

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение

высшего образования

«Тольяттинский государственный университет»

Институт финансов, экономики и управления

Кафедра «Финансы и кредит»

38.03.01. «Экономика»

(код и наименование направления подготовки, специальности)

«Финансы и кредит»

(наименование профиля, специализации)

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

на тему: «Анализ финансовых рисков предприятия

(на примере ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии»))»

Студент(ка)

Камолиддин Амирхонович Каримов

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Руководитель

Ольга Александровна Евстигнеева

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Допустить к защите

Заведующий кафедрой д.э.н., доцент А.А. Курилова

(ученая степень, звание, И.О. Фамилия)

(личная подпись)

«_____» _____ 2016 г.

Тольятти 2016

АННОТАЦИЯ К БАКАЛАВРСКОЙ РАБОТЕ

на тему: «Анализ финансовых рисков предприятия (на примере ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии»)»).

Ключевые слова: риск; финансовая устойчивость; анализ; оценка.

Объект бакалаврской работы – ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии».

Предмет исследования – финансовые риски ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии»).

Цель исследования – провести анализ финансовых рисков компании.

Бакалаврская работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

Во введении изложена актуальность выбранной темы, объект, предмет исследования, обзор использованной литературы.

В первой главе бакалаврской работы освещены теоретические основы анализа финансовых рисков компании. Рассмотрена методика анализа финансовых рисков.

Во второй главе бакалаврской работы проведен анализ финансовых рисков ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии»).

В третьей главе, на основе результатов проведенного анализа во 2 главе бакалаврской работы предложены рекомендации по снижению финансовых рисков компании.

В заключении бакалаврской работы подведены итоги проведенного анализа, в обобщенном виде изложены выводы рассмотренных вопросов.

Оглавление

Введение.....	4
1 Теоретические основы анализа и оценки финансового риска	7
1.1 Понятие и сущность финансового риска	7
1.2 Виды и классификация финансовых рисков	11
1.3 Методы анализа и оценки финансовых рисков	13
2 Анализ и оценка финансовых рисков на примере конкретного предприятия (на примере «Аэрофлот - российские авиалинии»).....	17
2.1 Техничко-экономическая характеристика «Аэрофлот - российские авиалинии».....	17
2.2 Анализ и оценка финансовых рисков «Аэрофлот - российские авиалинии»	39
3 Рекомендации по снижению финансовых рисков ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии»	43
3.1 Мероприятия по снижению финансовых рисков применяемые в ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии».....	43
3.2 Рекомендации по снижению финансовых рисков ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии»	47
Заключение	50
Список использованной литературы.....	52
Приложения	Ошибка! Закладка не определена.

Введение

Денежные потери присущи любой хозяйственной деятельности, что вытекает из специфических особенностей хозяйственных операций и бизнес-процессов. В практике финансовой деятельности опасность возникновения таких потерь связывают с финансовыми рисками.

Финансовые риски достаточно сложны по своей природе. В предпринимательской деятельности риски следует рассматривать, как возможность возникновения отклонения фактических результатов от планируемых в сторону худшую по сравнению с прогнозом, на тот момент, когда было принято управленческое решение.

Принятие финансовых рисков – основа предпринимательского дела. Принимаемые риски должны быть разумны, контролируемы и быть в пределах их финансовых возможностей.

Предприятия в процессе своей деятельности сталкиваются с множеством разнообразных видов рисков, которые отличаются по месту и времени их возникновения, по уровню, влияющих на них внешних и внутренних факторов. Однако все риски взаимосвязаны и оказывают влияние на предпринимательскую деятельность в совокупности.

Для эффективного регулирования и управления финансовыми рисками необходима их единая классификация, позволяющая разделить их на группы, на основе общего свойства или признака.

Однако существует необходимость периодического изменения и совершенствования данной классификации, что связано с развитием рыночных отношений, повышением качества обслуживания клиентов, внедрением новых информационных технологий в предпринимательскую деятельность.

Главная цель исследования - Обеспечение безопасности предприятия в процессе его развития и предотвращение возможного снижения его рыночной стоимости.

Основные задачи исследования:

1. Рассмотреть теоретические основы финансовых рисков предприятия.
2. Провести анализ и оценку финансовых рисков предприятия.
3. Предложить рекомендации по снижению финансовых рисков предприятия.

Объектом бакалаврской работы является ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии».

Предмет исследования: финансовые риски предприятия «Аэрофлот - российские авиалинии».

При написании бакалаврской работы применялись такие методы как:

- анализ - разложение явления или предмета на составные части (его свойства, признаки и т.д.);
- наблюдение – это познавательный процесс, направленный на восприятие внешнего мира с целью получения информации о свойствах предметов и явлений. Для получения точных результатов наблюдение должно быть целенаправленным, объективным и систематичным;
- сравнение – один из наиболее популярных практических методов исследования. Явления сравниваются по существенному признаку, важному именно для данного исследования;
- аналитический метод - математические расчёты несколькими способами, сравнение полученных результатов.

Основные источники литературы:

- И. А. Бланк «Управление финансовыми рисками»;
- Я. Д. Вишняков, Н. Н. Радаев «Общая теория рисков»;
- К. В. Балдин, С. Н. Воробьев «Управление рисками»
- Зарубежные экономисты - Е.С. Ричард, Боултон, Барри Д. Либерт, Стив М. Сарнкэ.

Бакалаврская работа состоит из введения, трех глав, списка литературы, приложений.

Информационной базой исследования является финансовая отчетность
ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии» 2013-2014 г.г.

1 Теоретические основы анализа и оценки финансового риска

1.1 Понятие и сущность финансового риска

Финансово-хозяйственная деятельность любого предприятия связана с различными рисками, которые оказывают влияние на результаты его деятельности и уровень финансовой устойчивости.

Две финансовые категории: риск и доход — находятся в прямо пропорциональном отношении по отношению друг к другу.

Сущность риска взаимосвязана с неопределенностью, которая вытекает из за нестабильности и многообразности всевозможных событий.

Объективными политическими, экономическими и социальными факторами, которые в свою очередь задают условия для осуществления хозяйственной деятельности обусловлена неопределенность процессов окружающей среды.

Сущность риска заключается в отсутствии 100-ного прогнозирования будущего. Одним из основных свойств риска является то, что риск имеет место только по отношению к будущему, соответственно он неразрывен с прогнозированием и планированием. Риск существует только при условии, что необходимо принимать решение [12].

Если нет необходимости выбора (альтернативы) при принятии решения в условиях неопределенности, не существует и риска. Зарубежные экономисты Е.С. Ричард, Боултон, Барри Д. Либерт, Стив М. Сарннэк отмечают, что «риск включает в себя неопределенность будущих вознаграждений (как рост, так и падение).

Новые возможности в бизнесе неразрывно связаны с планированием будущих действий. Современные компании должны смотреть вперед, понимая, что они просто не могут вести свои дела, как обычно». Неопределенность по своей природе объективна, риск же субъективен.

При равных условиях каждый человек по-разному оценит риск исходя из собственных оценок. Неопределенность является источником порождения

риска. Таким образом, можно говорить о объективно-субъективном единстве риска.

На сегодняшний день однозначного толкования понятия предпринимательского риска нет ни в отечественной, ни в зарубежной экономической литературе.

Причинами этого являются то, что:

- 1) предпринимательский риск - понятие само по себе новое и недостаточно теоретически изучено;
- 2) отсутствие точного закрепления понятия в законодательстве.

Современное российское законодательство оперирует термином «риск», но не закрепляет его четкого определения.

Предпринимательский риск, по мнению ученых, Финансового университета, есть «деятельность субъектов хозяйственной деятельности, связанной с преодолением неопределенности в ситуации неизбежного выбора, в процессе которой имеется возможность оценить вероятности достижения желаемого результата, неудачи и отклонения от цели, содержащиеся в выбираемых альтернативах».

Исходя из п.1 ст.2 Гражданского кодекса РФ, определяющего предпринимательскую деятельность как «деятельность самостоятельную, выполняемую на свой риск и направленную на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг лицами, зарегистрированными в качестве предпринимателей в установленном законом порядке» уточним трактовку предпринимательского риска.

По нашему мнению, предпринимательский риск – это угроза потенциально возможной утраты ресурсов при любых видах деятельности, связанных с использованием имущества, производством и продажей товаров, выполнением работ или оказанием услуг лицами, зарегистрированными в качестве предпринимателей в установленном законом порядке [6].

Для любого коммерческого предприятия характерны два основных риска – операционный и финансовый.

Эти виды рисков находятся в тесной взаимосвязи.

Понятие финансового риска - это вероятность наступления неблагоприятного события при осуществлении конкретной единичной финансовой операции в условиях ведения экономико-хозяйственной деятельности.

Ученые-экономисты по-разному трактуют понятие «финансовый риск».

Так, И.Т. Балабанов, Л.Н. Лобанова, А.В. Филина, Д.А. Чугунова, М.Ю.Печанова выделяют финансовые риски в качестве спекулятивных рисков, подразумевая под ними вероятность наступления ущерба в результате проведения операций в финансово-кредитной и биржевой сферах, т.е. риска, вытекающего из самой природы этих рисков [21].

И.А. Бланк характеризует финансовые риски следующим образом: «Финансовый риск представляет собой результат выбора собственниками или менеджерами альтернативного финансового решения, направленного на достижение желаемого результата финансовой деятельности при вероятности понесения экономического ущерба (финансовых потерь), в силу неопределенности условий его реализации».

Е.В. Иода, Ю.В. Иода, Л.Л.Мешкова, Е.Н. Болотина отмечают, что «риски, сопровождающие финансовую деятельность, формируют систему рисков предприятия, определяемую общим понятием – финансовый риск».

На наш взгляд, значительное сужение сферы действия финансового риска до финансовой деятельности в данных определениях некорректно. Следующие трактовки финансового риска непосредственно связаны с движением финансовых ресурсов [18].

Так, Д.Е. Сердюкова дает следующее определение финансовым рискам: «финансовые риски - это риски потери или получения доходов, обусловленные действием как макроэкономических (экзогенных), так и внутрифирменных

(эндогенных) факторов и условий. Финансовые риски возникают в связи с движением финансовых потоков».

Профессор Школы менеджмента Слоуна Массачусетского технологического института Френк Дж.Фабоцци связывает финансовый риск с неравномерным потоком платежей эмитента и оттоком платежей по финансовым обязательствам. Данные определения, по моему мнению, также весьма узки, не носят стратегического характера и не подходят для применения холдингами.

Предприятия нефтяного сектора, как правило, значительны по масштабу и представляют группу компаний, состоящих из нескольких юридических лиц. Таким образом, отрицательный денежный поток одного юридического лица не имеет рисков при консолидации показателей всех компаний по Группе.

Для того чтобы представить уточненную трактовку понятия «финансовый риск», рассмотрим основные характеристики финансовых рисков. В основу рисков заложены объективная неопределенность внешней среды, которая обусловлена политическими, экономическими, социальными и другими факторами макроэкономической среды, в рамках которой организация функционирует [35].

Неопределенность окружающей среды предполагает всю совокупность факторов, создающих появление рисков ситуации по причине того, что компания не обладает полной информацией о всех субъектах/объектах, с которыми она вынуждена соприкасаться для выполнения своей уставной деятельности.

С другой стороны финансовые риски носят и субъективный характер, так как реализуются посредством человеческой деятельности. Именно предприниматель делает выбор из множества альтернативных решений, оценивая рисковую ситуацию.

Таким образом, личностные качества и профессионализм предпринимателя играют не последнюю роль в оценке финансовых рисков и последующем исходе дела.

Далее необходимо лимитировать границы финансовых рисков.

В соответствии с целью исследования локализуем проявление финансового риска в рамки хозяйствующего субъекта, сознательно не рассматривая его проявление в масштабах макро- и мезоэкономических систем.

То есть, под финансовым риском предлагаем понимать вероятность наступления неблагоприятных последствий в виде уменьшения финансовых ресурсов, капитала или доходности компании в условиях принятия одного из альтернативных вариантов решения в процессе осуществления финансовой деятельности в условиях неопределенности [41].

Перечислим факторы, которые влияют на возникновение финансовых рисков предприятия. К ним относятся:

- фактор динамичности экономической ситуации в стране;
- фактор инфляционных процессов;
- фактор изменения конъюнктуры рынка;
- фактор платежеспособности населения;
- фактор потребительского спроса;
- фактор освоения новых финансовых инструментов и технологий;
- фактор роста сферы финансовых отношений;
- фактор расширения объемов рынков сбыта производимой продукции, оказываемых услуг.

1.2 Виды и классификация финансовых рисков

Финансовые риски представляют собой опасность потенциально возможной потери ресурсов или недополучения доходов по сравнению с вариантом, который рассчитан на рациональное использование ресурсов в данной сфере деятельности.

Также финансовые риски представляют собой и вероятность получения дополнительного объема прибыли предприятия, связанного с риском.

То есть, финансовые риски предприятия относятся к группе спекулятивных рисков, то есть рисков, которые в результате возникновения могут привести к потерям или к выигрышу [42].

В связи с движением финансовых потоков возникают финансовые риски и они проявляются в большинстве случаев на рынках финансовых ресурсов. Данные риски охарактеризовываются многообразием, и с целью эффективного управления рисками их необходимо классифицировать по определенным признакам (рисунок 1).



Рисунок 1 - Классификации финансовых рисков

Кроме перечисленных признаков классификации финансовых рисков существует еще классификация рисков по видам, которая приведена на рисунке 2.



Рисунок 2 – Виды финансовых рисков

1.3 Методы анализа и оценки финансовых рисков

Рассмотрим методы, которые применяются при анализе и оценке финансовых рисков предприятия.

Методы количественного анализа финансовых рисков организации:

1) Статистический метод - определение вероятности возникновения потерь и прибылей на основе статистических данных предшествующих периодов и установлении области (зоны) риска, коэффициента риска, частоты получения определенного результата и т.д. Его достоинства - анализ и оценка различных вариантов развития событий, учет разных факторов рисков; точность и несложность математических расчетов. Его недостатки - необходимость использования вероятностных характеристик и большого объема исходных данных; не пригоден для новых предприятий [12].

2) Метод минимизации потерь. При выборе определенного варианта решения задачи рассчитывают возможные потери, вызванные:

- неточностью изучаемой модели (риск изучения);
- неточностью и неэффективностью управления (риск действия).

Сумма потерь - степень финансового риска. Его достоинства - конструктивный и универсальный подход, позволяющий численно оценить возможные потери по финансовым рискам. Его недостатки - точность расчетов субъективна.

3) Математический метод - Использование критерия математического ожидания, критерия Лапласа и критерия Гурвица. Его достоинства - Точность расчетов. Его недостатки - Трудоемкость расчетов.

4) Лепестковые диаграммы вероятностей наступления рисков событий - ранжирование рисков событий по их величинам в форме круга с лепестками. Его достоинства - простота в применении, наглядность в представлении результатов. Его недостатки - представляет сравнение данных, анализ отдельного финансового риска данным методом невозможен.

5) Скоринговая модель - прогноз изменений платежеспособности. Система скоринговых баллов. На входе - определенные характеристики клиента, на выходе - интегрированный показатель (score), который определяет вероятность возврата или невозврата кредита. Его достоинства - адаптивная модель, гарантирующая качественный результат. Его недостатки - для различных условий рынка могут потребоваться различные скоринговые модели [15].

6) Дерево решений - представление классификационных правил в иерархической, последовательной структуре; используется при поэтапных решениях или при изменениях вероятностей, возникающих при переходе от одного варианта решения к другому. Его достоинства - наглядность в представлении результатов. Его недостатки - трудоемкость расчетов и отсутствие учета влияния факторов внешней среды.

7) Метод оценки вероятности ожидаемого ущерба (метод оптимального решения) - Степень риска определяется как произведение ожидаемого ущерба на вероятность того, что этот ущерб произойдет:

$$R = A \times P1 + (A + B) \times P2 \quad (1)$$

где R - риск; A и B - потери от выбранных решений; $P1$ и $P2$ - степень уверенности, что произойдут ошибки при принятии этих решений. Его достоинства - наглядность в расчете и в представлении результатов. Его недостатки - субъективная экспертная оценка вероятности ожидаемых потерь.

8) Оценка финансового состояния. Сущность данного метода в том, что финансовое состояние предприятия характеризуется комплексом взаимосвязанных показателей (платежеспособность, ликвидность, финансовая устойчивость, рентабельность, деловая активность, оценка банкротства по моделям Альтмана, Бивера, Таффлера); пространственно-временное сравнение коэффициентов с их нормативными значениями и/или с аналогичными показателями по родственным предприятиям; изучение их динамики. Его достоинства - один из самых распространенных и достоверных методов. Его недостатки - трудоемкость расчетов, требует большого объема входящей информации [18].

9) Метод достоверных эквивалентов - корректировка денежных потоков платежей, которые со 100%-ной вероятностью поступят в компанию; эквивалент - математическое ожидание; после применения понижающего коэффициента (коэффициента достоверности) рассчитываются NPV, IRR, PI. Его достоинства - простота расчетов, понятность и доступность. Его недостатки - невозможность провести анализ вероятностных распределений ключевых параметров.

10) Метод сценариев - имитация нескольких вариантов развития проекта - оптимистического, вероятностного и пессимистического; оценка рисков производится по каждому из вариантов. Его достоинства - получение наглядной картины реализации проектов в будущем. Его недостатки - направленность исследования только на изменение результирующего показателя (NPV, IRR, PI) [24].

Таким образом, в первой главе бакалаврской работы, мы рассмотрели экономическую сущность финансовых рисков, изучили их классификацию, так

же отразили методы, которые применяются при анализе и оценке финансовых рисков предприятия.

Во второй главе проведем анализ финансовых рисков предприятия на примере конкретного предприятия ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии».

2 Анализ и оценка финансовых рисков на примере конкретного предприятия (на примере «Аэрофлот - российские авиалинии»)

2.1 Технико-экономическая характеристика «Аэрофлот - российские авиалинии»

Датой основания Аэрофлота принято считать 17 марта 1923 года, когда было учреждено акционерное общество «Добролёт» (Российское общество добровольного воздушного флота), которое являлось коммерческой компанией, выполнявшей задачи создания в стране гражданской авиации для нужд народного хозяйства.

С этого периода начинается процесс построения сети внутренних воздушных линий. 15 июля 1923 года открылась первая регулярная внутренняя линия маршрута Москва — Нижний Новгород.

Свое нынешнее название авиакомпания получила в 1994 году, когда была зарегистрирована в качестве открытого акционерного общества как «Аэрофлот – Российские авиалинии».

Видение Аэрофлота — стать глобальной сетевой компанией, занимающей ведущие позиции среди мировых авиаперевозчиков.

В последние несколько лет Аэрофлот уверенно идет вперед, значительно повысив уровень пассажиропотока, прибыль, уровень сервиса на борту и на земле.

По состоянию на сегодняшний день группа компаний «Аэрофлот» занимает 37% российского рынка по пассажиропотоку и 23% по грузовой перевозке, единственный среди российских авиакомпаний входит в ТОП-5 авиакомпаний по выполненному предельному пассажирообороту.

Собственная маршрутная сеть компании включает 156 направлений в 56 стран мира, а сеть маршрутов группы «Аэрофлот» охватывает 293 регулярных направления в 65 странах мира.

Аэрофлот располагает одним из самых молодых воздушных парков в Европе и насчитывает 149 современных авиалайнеров. За 2013 год было

введено в эксплуатацию четыре новых дальнемагистральных Boeing 777, а также несколько Boeing 737 и Airbus A320. Общим собранием акционеров Аэрофлота были одобрены сделка по приобретению до пятидесяти воздушных судов Boeing 737, двадцати двух Boeing 787 и двадцати двух Airbus 350. Все самолеты носят имена выдающихся российских ученых, изобретателей, композиторов, писателей, художников, а также заслуженных летчиков России.

Средний возраст воздушного судна – 1,5 года.

Стратегия Аэрофлота направлена на поддержание прибыльного роста, постоянное повышение операционной эффективности, внедрение новейших технологий и развитие инноваций.

Авиакомпания стремится к лидерству на мировом авиарынке среди глобальных перевозчиков и обеспечению доминирующих позиций на рынке перевозок между Европой и Азией.

Сегодня Аэрофлот – это почти 17 000 человек, при этом структура авиакомпании достаточно сложная.

Аэрофлот имеет линейную организационную структуру.

На рисунке 3 изображены главные звенья управления ПАО «Аэрофлот» и подразделения авиакомпании, непосредственно подчиняющиеся генеральному директору.



Рисунок 3- Структура ПАО «Аэрофлот»

Главными звеньями управления являются Общее собрание акционеров, Совет директоров и генеральный директор.

Каждому заместителю генерального директора подчиняются департаменты, отделы и другие структурные единицы согласно их сфере деятельности.

Департамент продаж, мотивационное управление подчиняется заместителю генерального директора по продажам и имущественным вопросам.

Стратегия Группы «Аэрофлот» направлена на укрепление лидирующих позиций на рынке авиаперевозок как на внутренних, так и международных маршрутах, вхождение в число ведущих по количеству перевезенных пассажиров авиакомпании на глобальном уровне и постоянное повышение уровня качества обслуживания пассажиров.

Стратегическая цель:

- создание глобальной сетевой авиакомпании

Стратегические направления:

- увеличение объемов перевозок и рыночной доли;
- развитие маршрутной сети;
- постоянное повышение уровня качества продуктового предложения и обслуживания пассажиров;
- расширение использования современных информационных технологий и инновационного развития;
- подготовка и повышение квалификации персонала.

Анализ состава, структуры и динамики активов ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии»

Предварительная оценка финансового состояния предприятия ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии» («экспресс-анализ») основывается на анализе состава, структуры и динамики пассива и актива баланса.

Дать общую оценку имущества позволяет актив баланса.

Данные аналитических расчетов за 2014, 2013 гг. приведены в таблице 1.

За анализируемый период (2014, 2013 гг.) стоимость имущества предприятия увеличилась на 37 006 234 тыс. руб. или на 33,99%, в том числе величина внеоборотных активов увеличилась на 18 824 075 тыс. руб. или на 45,08% , а величина оборотных активов на 18 182 159 тыс. руб. или на 27,09%.

Таблица 1 - Анализ состава, структуры и динамики активов предприятия за 2013-2014 г.г.

Актив	2014 год		2013 год		Изменение		Темп приро ста,%
	руб.	уд. вес,%	руб.	уд. вес,%	руб.	уд. вес,%	
I.Внеоборотные активы							
-НМА	715330	0,49	1041755	0,96	-326425	-0,47	-31,33
-результаты исследований и разработок	503475	0,35	359513	0,33	143962	0,01	40,04
-основные средства	11417161	7,83	10776987	9,90	640174	-2,07	5,94
-финансовые вложения	13282594	9,11	10365895	9,52	2916699	-0,42	28,14
-отложенные налоговые активы	270185	0,19	681085	0,63	-410900	-0,44	-60,33
-дебиторская задолженность >12мес	31726098	21,75	15816519	14,53	15909579	7,22	100,6
-прочие внеоборотные активы	2668252	1,83	2717266	2,50	-49014	-0,67	-1,80
Итого по разделу I	60583095	41,53	41759020	38,36	18824075	3,17	45,08
II.Оборотные активы							
Запасы	4173369	2,86	3406072	3,13	767297	-0,27	22,53
Налог на добавленную	585841	0,40	1272676	1,17	-686835	-0,77	-53,97

стоимость по приобретённым ценностям							
Дебиторская задолженность	56680604	38,85	46655928	42,85	10024676	-4,00	21,49
Финансовые вложения	805000	0,55	-	0,00	805000	0,55	100
Денежные средства и денежные эквиваленты	22824357	15,65	15615766	14,34	7208591	1,30	46,16
Прочие оборотные активы	228013	0,16	164583	0,15	63430	0,01	38,54
Итого по разделу II	85297184	58,47	67115025	61,64	18182159	-3,17	27,09
БАЛАНС	145880279	100	108874045	100	37006234	-	33,99

За анализируемый период (2014, 2013 года) величина оборотных активов увеличилась на 18 182 159 тыс. руб. или на 27,09%. Прирост оборотных активов произошел за счет увеличения следующих составляющих:

- Запасов;
- Дебиторской задолженности;
- Денежных средств;
- Прочих оборотных активов.

По остальным статьям произошел спад.

За анализируемый период общая сумма запасов возросла на 767 297 тыс. руб. или на 22,53%. Рост произошел за счет увеличения запасов сырья, материалов и других аналогичных ценностей.

При этом доля запасов уменьшилась на 0,27%, составив 2,86% запасов. Величина дебиторской задолженности увеличилась на 10 024 676 тыс. руб. или на 21,49% за счет увеличения объема продаж в кредит.

За данный период значительно увеличилась величина финансовых вложений предприятия «Аэрофлот-российские авиалинии» на 805 000тыс. руб.

или на 100%. Также значительно увеличились денежные средства и денежные эквиваленты. Данный показатель увеличился на 7 208 591 тыс. руб. или 46,16%.

За анализируемый период произошло увеличение величины прочих оборотных активов на 63 430 тыс. руб. или на 38,54%. Налог на добавленную стоимость снизился по приобретенным ценностям на 686 835 тыс. руб. или на 53,97% за счет уменьшения доли приобретенных ценностей.

Анализ состава, структуры и динамики пассивов ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» в приложении В.

За анализируемый период (2014, 2013 гг.) величина источников средств предприятия ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» увеличилась на 37 006 234 тыс. руб. или на 33,99%. Увеличение величины пассива в основном произошло из-за увеличения величины следующих статей:

- Нераспределенная прибыль;
- Отложенные налоговые обязательства;
- Оценочные обязательства (сроком >12мес);
- Кредиторская задолженность (сроком >12мес);
- Заемные средства;
- Кредиторская задолженность;
- Оценочные обязательства (сроком <12мес).

По остальным статьям произошёл спад.

За данный период величина статей: уставный капитал, резервный капитал не изменилась.

Величина собственного капитал за анализируемый период увеличилась на 7 460 541 тыс. руб. или на 13,36%. За счет роста величины нераспределенной прибыли на 14,01%. Увеличение суммы и удельного веса нераспределенной прибыли обусловлено ростом чистой прибыли.

Обязательства предприятия представлены следующими статьями:

- Заемные средства;
- Отложенные налоговые обязательства;

- Оценочные обязательства (сроком >12мес);
- Кредиторская задолженность (сроком >12мес);
- Кредиторская задолженность;
- Доходы будущих периодов;
- Оценочные обязательства (сроком <12мес).

Итого по разделу V рост кредиторской задолженности на 17 400 660 тыс. руб. или на 48,12% произошел главным образом за счет увеличения задолженности перед поставщиками, при этом доля кредиторской задолженности увеличилась на 3,50%. Заемные средства увеличились на 12 375 915 тыс. руб. или на 1386,14%.

Изменение заемных средств произошло за счет увеличения краткосрочных кредитов. Отложенные налоговые обязательства увеличились на 71 085 тыс. руб. или на 9,93% за счет увеличения налогооблагаемых временных разниц. Проведем анализ ликвидности и платежеспособности предприятия с целью выявления внутренних финансовых рисков, которым подвержено предприятие (таблица 2, 3).

Таблица 2 - Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

Актив	Порядок расчета		Пассив	Порядок расчета
А 1 (наиболее ликвидные активы)	Денежные ср-ва+ Финансовые вложения (1250+1240)	≥	П1 (наиболее срочные обязательства)	Кредиторская зад-ть (1520)
А 2 (быстро реализуемы е активы)	Дебиторская зад-ть (1230)	≥	П2 (краткосрочны е пассивы)	Краткосрочные заемные ср-ва+Прочие краткосрочные обязательства (1510+1550)
А 3 (медленно реализуемы е активы)	Запасы+НДС+Прочие ОА (1210+1220+1260)	≥	П3 (долгосрочные пассивы)	Долгосрочные обязательства+Доходы будущих периодов (1400+1530)
А 4 (трудно реализуемы е активы)	Внеоборотные активы (1100)	≤	П4 (постоянные или устойчивые пассивы)	Капитал и резервы (1300)

Таблица 3 – Расчеты показателей ликвидности и платежеспособности предприятия

Актив	2013	2014	Пассив	2013	2014	Платежный излишек и недостаток	
						2013	2014
A1	15 615 766	23 629 357	П1	36 164 508	53 565 168	-20 548 742	-29 935 811
A2	46 655 928	56 680 604	П2	2 100 393	14 632 722	44 555 535	42 047 882
A3	4 843 331	4 987 223	П3	14 786 657	14 399 361	-9 943 326	-9 412 138
A4	41 759 020	60 583 095	П4	55 822 487	63 283 028	-14 063 467	-2 699 933

Анализ ликвидности баланса сводится к проверке того, покрываются ли обязательства в пассиве баланса активами, срок превращения которых в денежные средства равен сроку погашения обязательств.

Сопоставление итогов группы I по активу и пассиву, то есть A1 и П1, отражает соотношение текущих платежей и поступлений.

Сравнение итогов группы II по активу и пассиву, то есть A2 и П2, показывает тенденцию увеличения или уменьшения текущей ликвидности в недалеком будущем.

Сопоставление итогов по активу и пассиву для групп III и IV отражает соотношение платежей и поступлений в относительно отдаленном будущем. Результаты расчетов по данным анализируемой организации показывают, что в ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» сопоставление итогов групп по активу и пассиву имеет следующий вид:

$$A1 \leq П1, A2 \geq П2, A3 \leq П3, A4 \leq П4$$

Исходя из этого, можно охарактеризовать ликвидность баланса ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» как недостаточную.

Сопоставление первого неравенства свидетельствует о том, что в ближайший к рассматриваемому моменту промежуток времени организации не удастся рассчитаться по срочным обязательствам.

Следует отметить, что за анализируемый период снизился платежный недостаток наиболее ликвидных активов для покрытия наиболее срочных

обязательств (соотношение по первой группе). В начале анализируемого периода (2013 год) платежный недостаток составлял -20 548 742, в 2014 году уже -29 935 811.

Также наблюдается спад медленно реализуемых активов на -9 943 326 в 2013г. и -9 412 138 в 2014г.

Однако следует отметить, что перспективная ликвидность, которую показывает второе и неравенство, отражает некоторый платежный излишек, то есть организация сможет в течение года рассчитаться по своим обязательствам.

Также за 2014, 2013 гг. в группе трудно реализуемых активов и постоянных пассивов сохранился платежный недостаток. К 2014 году в данной группе (А4, П4) произошло увеличение платежного недостатка в связи с увеличением величины собственного капитала.

Проводимый по изложенной схеме анализ ликвидности баланса предприятия «Аэрофлот-российские авиалинии» является приблизительным. Более детальным является анализ платежеспособности при помощи финансовых коэффициентов.

На следующем этапе рассчитываются показатели платежеспособности предприятия (приложение Г).

Таблица 4 - Анализ показателей платежеспособности ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии»

№	Наименование показателя	Нормативное значение	Расчетное значение		Абсолютное отклонение 2014/2013
			2014 г.	2013 г.	
1.	Коэффициент текущей ликвидности	2	1,25	1,74	-0,50
2.	Коэффициент быстрой ликвидности	0,7-0,8	1,17	1,62	-0,44
3.	Коэффициент абсолютной ликвидности	0,25-0,3	0,35	0,41	-0,06
4.	Величина собственных оборотных средств (СОС), тыс.руб.	>0	16837712	28585026	-11747314
5.	Коэффициент обеспеченности собственными средствами	≥0,1	0,20	0,43	-0,23

6.	Коэффициент маневренности СОС	0-1	1,36	0,55	0,81
7.	Доля оборотных средств в активах	-	0,58	0,62	-0,03
8.	Доля запасов в оборотных активах	-	0,05	0,05	0,00
9.	Доля СОС в покрытии запасов	0,5	4,03	8,39	-4,36

Сделаем выводы по проведенному анализу:

1) Коэффициент текущей ликвидности отражает способность компании погашать текущие (краткосрочные) обязательства за счёт только оборотных активов. В течение анализируемого периода коэффициент текущей ликвидности снизился с 1,74 в 2013 году до 1,25 в 2014 году. Снижение коэффициента говорит о снижении ликвидности предприятия и снижении эффективности управления источниками финансирования. Но коэффициенты в 2013 и 2014 годах больше 1 и меньше 2, поэтому предприятие считается платежеспособным.

2) Коэффициент быстрой ликвидности отражает способность компании погашать свои текущие обязательства в случае возникновения сложностей с реализацией продукции.

Коэффициент быстрой ликвидности снизился за анализируемый период с 1,62 до 1,17. Снижение коэффициента произошло в результате того, что снизилась величина денежных средств и величина кредиторской задолженности. Нормальное значение коэффициента быстрой ликвидности не попадает в диапазон 0,7-0,8 в 2013 г. (1,62) и в 2014 году (1,17).

3) Коэффициент абсолютной ликвидности – финансовый коэффициент, равный отношению денежных средств и краткосрочных финансовых вложений к краткосрочным обязательствам (текущим пассивам). Коэффициент абсолютной ликвидности находится выше нормы, что свидетельствует о том, что краткосрочные заемные средства смогут быть при необходимости погашены немедленно. Но стоит отметить тот факт, что данный показатель за

анализируемый период упал на 0,06. Данная тенденция приближает финансовое состояние к нормативу, а значит средства рационально используются.

4) Величина СОС = Оборотные активы – Краткосрочные обязательства

Величина СОС (2014) = 85 297 184 - 68 459 472 = 16 837 712

Величина СОС (2013) = 67 115 025 - 38 529 999 = 28 585 026

Величина собственных оборотных средств за отчётный период уменьшилась на 11 747 314 тыс. руб. Величина СОС в течение 2013-2014 г. принимает положительное значение, что говорит о платежеспособности и ликвидности предприятия. Чем выше показатель, тем лучше платежеспособность предприятия. Следовательно, предприятие платежеспособно.

5) В 2014 и 2013 гг. коэффициент обеспеченности собственными средствами оказался выше нормативного. Норматив для значения коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами ≥ 1 . Описанный выше факт говорит о том, что у предприятия ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» достаточно собственных оборотных средств и большая часть оборотных активов финансировалась за счет собственных средств предприятия. Но за анализируемый период значение коэффициента уменьшилось на 0,23.

6) Коэффициент маневренности собственных средств зависит от структуры капитала и специфики отрасли, рекомендован в пределах от 0 до 1. Данный коэффициент в 2014 вышел из пределов нормы. Данного коэффициент увеличился на 0,81 в 2014 году. Высокое значение коэффициента и его устойчивый рост положительно характеризует финансовое состояние организации, а также свидетельствует о том, что менеджмент организации достаточно гибко использует собственные средства.

7) Доля оборотных средств в активах показывает удельный вес оборотных средств в итоге актива. Рассчитывается по следующей формуле:

Доля оборотных средств в активах = Оборотные средства / Валюта баланса

Доля оборотных средств в активах (2014) = 85 297 184 / 145 880 279 = 0,58

Доля оборотных средств в активах (2013) = $67\,115\,025 / 108\,874\,045 = 0,62$

За анализируемый период удельный вес оборотных активов в итоге актива уменьшился на 0,03. Это произошло вследствие уменьшения величины оборотных активов в 2014 году.

8) Доля запасов в оборотных активах показывает удельный вес запасов в оборотных активах. Рассчитывается по формуле:

Доля запасов в оборотных активах = $\text{Запасы} / \text{Оборотные активы}$

Доля запасов в оборотных активах (2014) = $4\,173\,369 / 145\,880\,279 = 0,05$

Доля запасов в оборотных активах (2013) = $3\,406\,072 / 108\,874\,045 = 0,05$

Доля запасов в оборотных активах не изменилась.

9) Доля СОС в покрытии запасов характеризует ту часть стоимости запасов, которая покрывается СОС. Рассчитывается по следующей формуле:

Доля СОС в покрытии запасов = $\text{СОС} / \text{запасы}$

Доля СОС в покрытии запасов (2014) = $(85\,297\,184 - 68\,459\,472) / 4\,173\,369 = 4,03$

Доля СОС в покрытии запасов (2013) = $(67\,115\,025 - 38\,529\,999) / 3\,406\,072 = 8,39$

Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов уменьшилась на 4,36. Значение этого коэффициента находится не в пределах нормы. Но положительное значение говорит о том, что запасы и затраты обеспечены «нормальными» источниками покрытия.

В целом показатели платежеспособности предприятия ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» находятся в пределах нормы.

Анализ финансовой устойчивости.

Показатели финансовой устойчивости характеризуют состояние и структуру активов предприятия, и обеспеченность их источниками покрытия, то есть пассивами и отражают способность предприятия погашать долгосрочную задолженность. Задачей анализа финансовой устойчивости является оценка степени независимости от заемных источников.

Показатели финансовой устойчивости представлены в приложении Д.

Кроме абсолютных показателей финансовой устойчивости при анализе финансового состояния вычисляют еще и относительные. На практике применяют различные методики анализа финансовой устойчивости. В каждой методике присутствует свой набор относительных показателей финансовой устойчивости.

Таблица 5 - показатели финансовой устойчивости предприятия ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии»

№	Наименование показателя	Норматив	2014 год	2013 год	Абсолютное отклонение 2014/2013
1.	Коэффициент концентрации собственного капитала	$\geq 0,5$	0,43	0,51	-0,08
2.	Коэффициент финансовой зависимости	< 2	2,31	1,95	0,35
3.	Коэффициент маневренности собственного капитала	0,2-0,5	0,27	0,51	-0,25
4.	Коэффициент концентрации заемного капитала	$\leq 0,5$	0,57	0,49	0,08
5.	Коэффициент структуры покрытия долгосрочных вложений	-	0,23	0,35	-0,11
6.	Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств	-	0,18	0,21	-0,02
7.	Коэффициент структуры заемного капитала	-	0,17	0,27	-0,10
8.	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	≤ 1	1,31	0,95	0,35

1) По результатам проведенного расчета можно сделать вывод о том, что невысокая доля средств инвестирована в деятельность предприятия его владельцами. В 2013 г. значение коэффициента выше нормы, в связи с тем, что оно уменьшилось, в 2014 г. значение коэффициента находится немного ниже

установленной нормы. Но все же предприятие можно назвать финансово устойчивым и стабильным.

2) Коэффициент финансовой зависимости за анализируемый период показал, что большая часть активов предприятия финансируется за счет заемных средств. Стоит отметить тот факт, что значение данного коэффициента выросло на 0,35. Это свидетельствует о снижении платежеспособности предприятия и слабеет его финансовая устойчивость.

3) Коэффициент маневренности собственного капитала находится в пределах установленной нормы, что говорит о финансовой устойчивости предприятия ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» (за 2014, 2013 гг. данный показатель снизился на 0,25). Коэффициент показывает степень мобилизации собственного капитала, подтверждает, что большая часть собственного капитала находится в обращении для финансирования текущей деятельности предприятия, т.е. в той форме, которая даёт возможность свободно маневрировать этими средствами. Тем самым обеспечивается достаточная гибкость в использовании собственных средств анализируемого хозяйствующего субъекта.

4) На основании данных расчетов коэффициент концентрации заемного капитала в 2014г. находится чуть выше нормы, что свидетельствует о том, что ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» с большой долей заемного капитала имеет малую возможность для маневра в случае непредвиденных обстоятельств, таких, как падение спроса на продукцию, значительное изменение процентных ставок, рост затрат, сезонные колебания.

5) Расчет коэффициента структуры покрытия долгосрочных вложений показал: в 2014г. долю 0,23, в 2013 г. долю 0,35, которую составляют долгосрочные обязательства в объёме внеоборотных активов предприятия. Нормальное значение этого коэффициента может свидетельствовать о возможности привлечения долгосрочных кредитов и займов.

6) Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств имеет невысокое значение, что свидетельствует об отсутствии зависимости от

привлеченного капитала и отсутствии необходимости выплачивать в перспективе значительные суммы денежных средств в виде процентов за пользование кредитами. ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» не планирует привлечение долгосрочных заемных средств.

7) После расчета коэффициента структуры заемного капитала предприятия можно сделать вывод о том, как сформированы внеоборотные и оборотные активы предприятия. На данном предприятии преобладают краткосрочные заемные средства, следовательно, они обычно берутся на приобретение оборотных активов и осуществление текущей деятельности. Таким образом, предприятию ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» рекомендуется увеличить долю долгосрочных заемных средств, тем самым увеличить величину внеоборотных активов (осуществить обновление и модернизацию основных средств).

8) У анализируемого предприятия существует зависимость от заемных средств, в частности, от краткосрочных средств. Данную зависимость определяют из расчета коэффициента соотношения заемных и собственных средств.

Следует отметить, допустимый уровень часто определяется условиями работы каждого предприятия, в первую очередь, скоростью оборота оборотных средств. На ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» за анализируемый период (2014, 2013 гг.) дебиторская задолженность оборачивается быстрее оборотных средств, что означает довольно высокую интенсивность поступления на предприятие денежных средств.

Обобщающим показателем финансовой независимости является излишек или недостаток источников средств для формирования запасов, который определяется в виде разницы величины источников средств и величины запасов.

Таблица 6 - Расчет абсолютных показателей финансовой устойчивости

№ пок-ля	Наименование показателя	Расчет показателя	Расчет показателя с использованием кодов строк
1.	Общая величина запасов (ЗП)	Запасы	1210
2.	Наличие СОС	Оборотные активы – краткосрочные обязательства	1200-1500
3.	Функционирующий капитал (КФ)	Долгосрочные обязательства + Собственный капитал – Внеоборотные активы	1400+1300-1100
4.	Величина источников (ВИ)	Долгосрочные обязательства + Собственный капитал + Краткосрочные заемные средства – Внеоборотные активы	1400+1300+1510-1100
5.	Излишек или недостаток СОС	СОС - Запасы	1200-1500-1210
6.	Излишек или недостаток КФ	КФ-ЗП	1400+1300-1100-1210
7.	Излишек или недостаток ВИ	ВИ-ЗП	1400+1300+1510-1100-1210

Таблица 7 - Показатели финансовой устойчивости предприятия ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии»

№	Наименование показателя	Расчет показателя с использованием кодов строк	2014 год	2013 год	Абсолютное отклонение
1.	Общая величина запасов (ЗП)	1210	4173369	3406072	767 297
2.	Наличие СОС	1200-1500	16 837 712	28 585 026	-11 747 314
3.	Функционирующий капитал (КФ)	1400+1300-1100	16 837 712	28 585 026	-11 747 314
4.	Величина источников (ВИ)	1400+1300+1510-1100	30 106 461	29 477 860	628 601
5.	Излишек или недостаток СОС	1200-1500-1210	12 664 343	25 178 954	-12 514 611
6.	Излишек или недостаток КФ	1400+1300-1100-1210	12 664 343	25 178 954	-12 514 611
7.	Излишек или недостаток ВИ	1400+1300+1510-1100-1210	25 933 092	26 071 788	-138 696

Данная таблица отражает трехкомпонентный показатель типа финансовой ситуации.

Таблица 8 - Сводная таблица показателей по типам финансовых ситуаций

Наименование показателя	Абсолютная независимость	Нормальная независимость	Неустойчивое состояние	Кризисное состояние
$\pm\Phi$ СОС	≥ 0	< 0	< 0	< 0
$\pm\Phi$ КФ	≥ 0	≥ 0	< 0	< 0
$\pm\Phi$ ВИ	≥ 0	≥ 0	≥ 0	< 0
Трехкомпонентный показатель	{1;1;1}	{0;1;1}	{0;0;1}	{0; 0; 0}

Как видно из таблицы 8, у предприятия ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» абсолютная финансовая устойчивость (абсолютная независимость), так как $\Phi \text{ СОС} \geq 0$, $\Phi \text{ КФ} \geq 0$, $\Phi \text{ ВИ} \geq 0$. Абсолютная финансовая устойчивость характеризуется из-лишком всех источников финансирования запасов.

Данный тип финансовой ситуации гарантирует платежеспособность предприятия, такое соотношение соответствует положению, когда успешно функционирующее предприятие использует для покрытия запасов и затрат различные источники средств - собственные и привлечённые.

Следует отметить также, что предприятие ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» оптимально использует и кредитные ресурсы, текущие активы превышают кредиторские задолженности.

Проведем анализ деловой активности предприятия.

Деловая активность предприятия – важнейший показатель результативности его работы. В финансовом аспекте она проявляется, прежде всего, в скорости оборота его средств, т.е. в оборачиваемости средств, вложенных в имущество организации. Порядок расчета и показатели деловой активности ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» в приложениях Д.1, Д.2.

1) Общая оборачиваемость имущества ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» в 2014 году по сравнению с предыдущим периодом (2013 год) сократилась на 0,25 оборота и составляет 1,65, т.е. срок оборачиваемости всех активов предприятия возрос примерно на 29 дней и составляет на конец отчетного периода 219 дней.

Приведённые данные свидетельствуют о понижении общей ресурсоотдачи имущества.

2) Оборачиваемость текущих активов имеет положительную динамику – ее значение в 2014 году по сравнению с предыдущим периодом выросло и составляет 3,15 оборота в год; период их оборачиваемости снизился приблизительно на 3 дня, в отчетном периоде составляет 114 дней. Анализ эффективности использования оборотных средств предприятием показал, что оборотные средства используются эффективно.

3) Оборачиваемость запасов предприятия в 2014 увеличилась и составляет 63,05 оборотов, т.е. товарно-материальные запасы компании реализуются примерно через 6 дней с момента их приобретения, что свидетельствует о эффективности их использования.

4) Оборачиваемость дебиторской задолженности в отчетном периоде также увеличилась и составляет 4,65 оборота (или 77 дней). Этот факт говорит об уменьшении срока ожидания поступления денежных средств за отгруженную продукцию.

5) Коэффициент оборачиваемости краткосрочной кредиторской задолженности: в 2014 году скорость оборота кредиторской задолженности ускорилась и составила 5,33 (68 дней), в 2013 году – 1,08 и составила 332 дня. Повышение оборачиваемости кредиторской задолженности (с 1,08 оборота до 5,33 оборотов в год) свидетельствует об уменьшении покупок с отсрочкой платежа.

Данный показатель является отрицательным аспектом деятельности предприятия, снижение платежеспособности, просрочка платежей может привести к нехватке финансовых ресурсов на предприятии.

6) Фондоотдача на предприятии ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» уменьшилась на 1,81 и составила в 2014 году 18,09. Снижение фондоотдачи произошло как результат ввода новой техники, стоимость которой на единицу продукции хотя и выше, но эксплуатационные расходы - значительно ниже, так что в целом такая техника эффективнее старой. Падение фондоотдачи

объективно оправдано и не свидетельствует о неэффективности приобретения техники.

7) В 2014 году по сравнению с 2013 годом операционный цикл сократился на 4 дня. Данный показатель является положительной характеристикой производства. Поскольку при уменьшении длительности операционного цикла, при прочих равных условиях, уменьшается время между закупкой сырья и получением выручки, вследствие чего повышается рентабельность.

Уменьшение длительности операционного цикла произошло благодаря сокращению периода оборота дебиторской задолженности – с 81 до 77 дней. Соответственно уменьшение данного показателя в днях благоприятно характеризует деятельность организации.

Отрицательное значение длительности финансового цикла означает наличие временно свободных денежных средств. В 2014 году по сравнению с 2013 длительность финансового цикла увеличилась на 261 день.

Длительность производственного цикла не изменилась.

Можно сделать вывод, что управление имуществом предприятия осуществляется эффективно.

Проведем анализ прибыли и рентабельности исследуемого предприятия.

Эффективность функционирования предприятия измеряется абсолютными и относительными показателями:

1. Экономический эффект (прибыль) - абсолютный показатель, характеризующий результат деятельности.

2. Экономическая эффективность (показатели рентабельности) - относительный показатель, соизмеряющий полученный эффект с затратами.

Таблица 9 – Порядок расчета рентабельности

№	Наименование показателя	Порядок расчета	Коды строк	Характеристика
1.	Рентабельность продаж(ROS)	(Прибыль от продаж / Выручка от реализации) *100%	2200/2110	Показывает объём прибыли, приходящийся на 1 рубль выручки
2.	Рентабельность основной деятельности (рентабельность продукции)	(Прибыль от продаж / Затраты на производство и сбыт продукции) *100%	2200/(2120+2210+2220)	Показывает объём прибыли, приходящийся на 1 рубль затрат
3.	Рентабельность активов (ROA)	(Чистая прибыль / Средняя стоимость активов) *100%	2400/1600	Отражает эффективность использования всего имущества предприятия
4.	Рентабельность собственного капитала (ROE)	(Чистая прибыль / Средняя стоимость собственного капитала) *100%	2400/1300	Отражает эффективность использования собственного капитала
5.	Фондорентабельность	(Прибыль от продаж / Средняя стоимость основных средств) *100%	2200/1150	Отражает эффективность использования основных средств предприятия

Таблица 10 - Показатели рентабельности ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии»

№	Наименование показателя	2014	2013	Абсолютное отклонение 2014/2013
	Средняя стоимость активов	127 377 162	107 842 726,5	19 534 435,5
	Средняя стоимость собственного капитала	59 552 758	51 317 232	8 235 525,5
	Средняя стоимость основных средств	13 282 594	10 365 895	2 916 699
1	Рентабельность продаж(ROS)	0,56	3,1	-2,53
2	Рентабельность основной деятельности (рентабельность продукции)	0,57	3,2	-2,63
3	Рентабельность активов(ROA)	10,32	10,29	0,03
4	Рентабельность собственного капитала(ROE)	22,08	21,62	0,46
5	Фондорентабельность	10,2	61,65	-51,45

На основании рассчитанных показателей, указанных в таблице, рассмотрим результативность и экономическую целесообразность деятельности предприятия.

Из произведенных расчетов мы видим, что рентабельность продаж упала до 0,56% в 2014 году, против 3,1% - в предыдущем, т.е. прибыль с каждого рубля реализованной продукции уменьшилась на 2,53 копейки.

Рентабельность основной деятельности уменьшилась в 2014 году на 2,63%, по сравнению с 2013 годом, т.е. прибыль, получаемая с каждого рубля, затраченного на производство и реализацию продукции, уменьшилась на 2,63 копейки и составила 0,57 копеек. Снижение рентабельности продаж и основной деятельности говорит о том, что руководство предприятия использует неэффективную ценовую политику, у ПАО «Аэрофлот-российские авиалинии» произошло увеличение расходов, отнесенные на себестоимость.

Рентабельность активов за анализируемый период увеличилась на 0,03% и составила 10,32%, т.е. прибыль с каждого рубля, вложенного в имущество в 2013 году, увеличилась на 0,03 копейки.

Рентабельность собственного капитала также выросла. Прибыль, приходящаяся на один рубль собственного капитала, вложенного в производство, увеличилась на 0,46 копеек и составила 22,08 копейки в 2014 году, против 21,62 копеек в 2013 году.

Особенно существенно понизились показатели рентабельности собственного капитала.

Руководству предприятия следует принять меры по недопущению дальнейшего ухудшения финансового состояния и выработать мероприятия по более рациональному управлению капиталом предприятия с целью повышения эффективности финансово-экономической деятельности.

Показатель фондорентабельности уменьшился на 51,45% и составил в 2014 году 10,2%. Спад данного показателя характеризует неэффективное использование основных фондов. Показатель фондорентабельности снизился в результате уменьшения рентабельности продукции.

Исходя из вышеизложенного, можно сделать вывод, что в 2014 году деятельность предприятия стала менее эффективной по сравнению с предыдущим годом.

Анализ состава, структуры и динамики отчета о финансовых результатах ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии» в приложении Е.

В 2013 году суммарный объем выручки составил 206 277 137 тыс. руб. В 2014 году наблюдалось увеличение суммы выручки на 16,5% в сравнении с годом ранее. Это связано с тем, что произошло повышение себестоимости продаж в 2014 году.

За анализируемый период произошло увеличение величины себестоимости продаж на 17,44%, что является неблагоприятной ситуацией для предприятия ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии». С увеличением себестоимости уменьшилась прибыль от продаж с 6 390 413 рублей до 1 354 207 рублей. Таким образом, это говорит о том, что увеличение себестоимости, происходящее за счет увеличения объема производства, влияет на увеличение выручки продаж предприятия.

В 2013 году сумма валовой прибыли составляла 40 706 012 тыс. руб. В общем случае положительное значение показателя свидетельствует об эффективном контроле за себестоимостью продукции. За 2014, 2013 год произошло увеличение величины валовой прибыли на 12,67% и данный показатель в 2014 году составил 45 863 277 тыс. руб.

Прирост процентов, которые предприятие получило в 2014 году, составляет 61,91% по сравнению с годом ранее. Финансовая политика предприятия нацелена на получение процентных доходов от инвестирования в долговые ценные бумаги и предоставления финансовых ресурсов в пользование другим участникам финансового рынка. За 2014 год сумма процентных доходов составила 693 105 тыс. руб., за 2013 год – 428 069 тыс. руб.

В 2013 году сумма прибыли (убытка) от продаж составляла 6 390 413 тыс. руб. Положительное значение показателя свидетельствует об эффективной основной деятельности предприятия, которая способна генерировать прибыль. В 2014 году на предприятии наблюдалось уменьшение данного показателя на 78,81% и составило 1 354 207 тыс. руб.

Значение прочих расходов и прочих доходов колеблется из года в год. За анализируемый период наблюдалась положительная динамика величины прочих расходов. Показатель увеличился на 28,11% и составил в 2014 году 16 877 066 тыс. руб. Также растут прочие доходы. Данная величина значительно увеличилась на 50,97% и составила в 2014 году 34 888 137 тыс. руб. в отличие от 2011 года (234 614 тыс. руб.)

Как результат рассмотренных выше факторов предприятие сформировало положительный финансовый результат в 2014 году, который составил 13 149 221 тыс. руб. Сумма чистой прибыли в 2013 году, составляет 11 096 946 тыс. руб. Это позитивное явление, которое свидетельствует о том, что предприятие действует эффективно и может генерировать прибыль для своих инвесторов.

2.2 Анализ и оценка финансовых рисков «Аэрофлот - российские авиалинии»

Группа «Аэрофлот» ведет работу по выстраиванию единой системы управления рисками на всех предприятиях на основе подходов, используемых в ПАО «Аэрофлот», крупнейшем активе Группы.

В Аэрофлоте действует эффективная комплексная система управления рисками, позволяющая оперативно выявлять риски, оценивать их существенность, своевременно реагировать на них, добиваясь минимизации негативного воздействия или исключения рисков.

В Компании принят вероятностный подход к оценке рисков, в соответствии с которым оценка влияния рисков на результат проводится с использованием математических моделей.

Управление рисками осуществляется на всех уровнях управления, а также по всем функциональным и проектным направлениям. Функции управления рисками распределены между Советом директоров, Правлением, Комитетом по

аудиту, подразделениями по управлению рисками и другими подразделениями ПАО «Аэрофлот».

Рассмотрим каким рискам подвержено исследуемое предприятие.

На предприятии существуют следующие риски:

- Финансовые риски - риски, которые возникают вследствие изменений рыночных индикаторов, таких как курсы валют, процентные ставки. Финансовые риски могут существенно снизить прибыль компании;

- Рыночные риски - Риск снижения стоимости активов вследствие изменения рыночных факторов;

- Ценовой риск - риск изменения стоимости авиатоплива, тарифы на которое привязаны к мировым ценам на нефть. Расходы компании на авиатопливо составляют свыше 30% в общей доле расходов, поэтому колебания цены существенно влияют на совокупные расходы компании.

- Валютный риск - риск возникающий вследствие колебаний валютных курсов. ПАО «Аэрофлот» работает на международных рынках и осуществляет операции в различных валютах. Изменение валютного курса может существенно влиять на финансовый результат Компании и Группы;

- Риск изменения процентной ставки - риск изменения процентной ставки, который может привести к относительному удорожанию заемного капитала за счет расходов Компании на процентные платежи. Риск относится прежде всего к договорам лизинга, по которым у Компании установлена плавающая ставка Libor. Изменение ставки Libor на международном рынке может привести к увеличению процентных выплат по договорам лизинга;

- Кредитные риски - риски, связанные с неспособностью контрагентов выполнить свои обязательства перед ПАО «Аэрофлот»;

- Риски ликвидности – неспособность Компании выполнять свои обязательства по отношению к контрагентам;

- Операционные риски - риски, связанные с операционной деятельностью Аэрофлота. Могут возникать в результате ошибок во

внутренних процессах, действиях сотрудников, сбоев в автоматизированных системах или из-за внешних факторов;

- Авиационные риски – риски, включающие в себя риск гибели или пропажи без вести и повреждения воздушного судна, его частей и/или агрегатов, риск гражданской ответственности авиаперевозчика и военные риски;

- Эксплуатационные риски - Риски гибели или пропажи без вести и повреждения воздушного судна, его частей и/или агрегатов;

- Риск гражданской ответственности авиакомпании - риски причинения вреда жизни, здоровью и имуществу третьих лиц, жизни и здоровью пассажиров, гибели (утраты), недостачи или повреждения (порчи) багажа и вещей, находящихся при пассажире, причинения вреда грузовладельцу или грузоотправителю;

- Военные риски - риски для страны, в которую авиакомпания осуществляет свои полеты. Прежде всего это риски, связанные с войной, революцией, гражданской войной, переворотом и т.п., а также действиями, которые могут повлечь за собой злоумышленные действия, диверсию, национализацию, конфискацию, а также террористические акты в отношении имущества авиакомпании;

- Неавиационные риски - риски, не связанные с эксплуатацией воздушных судов, но оказывающие существенное влияние на повседневную деятельность авиакомпании. Включают медицинские риски, риски несчастного случая на производстве;

- Медицинские риски - риски, связанные со здоровьем работников Компании и членов их семей;

- Риски несчастного случая на производстве. К таким рискам относятся: смерть в результате несчастного случая; инвалидность I, II, III группы в результате несчастного случая; травматическое повреждение в результате несчастного случая; временная или постоянная утрата профессиональной трудоспособности в результате несчастного случая или болезни;

– Иные операционные риски, подлежащие страхованию - широкий спектр рисков неавиационного характера, которые могут оказать влияние на операционную деятельность Компании. Включают риски угона, хищения и повреждения транспортных средств, несчастных случаев водителей и пассажиров, находящихся в транспортном средстве, а также риски, связанные с эксплуатацией опасных производственных объектов, риски утраты и повреждения имущества, риски принятия управленческих решений и т. д. ;

– Законодательные риски - риски, связанные с изменением правовых норм;

– Геополитические (страновые и региональные) риски - риски, связанные с изменением геополитической ситуации в регионах, которые входят в маршрутную сеть авиаперевозчика;

– Бизнес - риски – риски, связанные с функционированием и развитием бизнеса, возникающие у всех работающих на рынке компаний;

– Риски конкуренции – риски, связанные с деятельностью других игроков на рынке;

– Риски колебания спроса – риски, связанные с сезонностью спроса на авиаперевозки;

– Репутационные риски – риски, связанные с ущербом для репутации компании;

– Экологические риски - риски, связанные с воздействием компании на окружающую среду.

3 Рекомендации по снижению финансовых рисков ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии»

3.1 Мероприятия по снижению финансовых рисков применяемые в ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии»

В данной главе бакалаврской работы предложим мероприятия по снижению финансовых рисков ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии».

В настоящее время Компания предпринимает целенаправленные мероприятия по снижению потенциальных рисков.

Перечислим данные действия.

Валютный риск - Компания захеджировала около 23% открытой валютной позиции в евро, планируемой в 2015 году. Динамика валютных курсов в конце 2014 — начале 2015 года была благоприятной для ПАО «Аэрофлот».

Риск изменения процентной ставки - Аэрофлот регулярно оценивает ситуацию на рынке процентных ставок и в случае необходимости может начать хеджирование данного риска.

Кредитные риски - В целях управления и снижения кредитного риска ПАО «Аэрофлот» используется системный подход, закрепленный во внутренних нормативных документах Компании.

Операционные риски - это эффективная работа ПАО «Аэрофлот» по минимизации операционных рисков позволяет исключить возможные убытки Компании.

Авиакомпания страхует большую часть своих операционных рисков. Риски, которые не подлежат страхованию (прочие операционные риски), классифицируются по источнику возникновения на внутренние и внешние.

Авиационные риски - Все авиационные риски в ПАО «Аэрофлот» подлежат страхованию. На авиационные риски приходится более 2/3 от общих расходов компании на страхование.

В 2014 году договоры страхования авиационных рисков возобновлялись в плановом режиме. При этом дочерние авиакомпании ПАО «Аэрофлот» — ПАО «Оренбургские авиалинии», ПАО «Авиакомпания «Россия», ПАО «Донавиа», ПАО «Аврора», ПАО «Авиакомпания «Победа» — включаются в консолидированное перестраховочное покрытие, что способствует снижению ставок для ПАО «Аэрофлот» и Группы «Аэрофлот» в целом.

Также снижению ставок способствовала стабилизация международного рынка авиационного страхования. Ставки по страхованию авиационных рисков в среднем снизились на 14%. Таким образом, несмотря на значительное увеличение стоимости парка воздушных судов, количества перевезенных пассажиров, общая премия по страхованию авиационных рисков осталась на прежнем уровне по сравнению с предыдущим периодом страхования.

В новом полисном периоде прямым страховщиком, как и в предыдущие два года, выступила страховая компания ПАО «АльфаСтрахование» и состраховщиком ПАО «Согаз». Объединение двух крупнейших российских страховщиков в области авиационного страхования с целью обеспечения полного страхового покрытия ПАО «Аэрофлот» по авиационным рискам в форме сострахования является экономически выгодным предложением для ПАО «Аэрофлот».

На западных рынках перестрахования Аэрофлот был представлен ведущим мировым брокером авиационной отрасли Willis Ltd. В 2014 году продолжилась практика ПАО «Аэрофлот» с назначением со-брокера.

В качестве со-брокера также был выбран AON. Назначение со-брокера при размещении рисков позволило использовать интеллектуальный капитал двух брокеров, обеспечить прозрачность ценообразования при размещении рисков, а также получить дополнительные рекомендации по улучшению и расширению текущего страхового покрытия и предложения по размещению страховой программы.

Неавиационные риски - неавиационные риски Компания страхует.

Медицинские риски - расходы на медицинское страхование составляют около 30% всего объема расходов на страхование. В Аэрофлоте осуществляется комплексное добровольное медицинское страхование всех работников Компании, членов их семей, пенсионеров, а также работников загранпредставительств и членов их семей в более чем 46 странах. Партнером Аэрофлота по медицинскому страхованию является ПАО «СО ГАЗ» на территории РФ и – за рубежом.

Численность застрахованных составляет более 30 тыс. человек, включая более 19 тыс. работников Компании. В 2014 году более 1 300 человек прошли курсы санаторно-курортного лечения по направлению Медицинского центра Аэрофлота.

Риски несчастного случая на производстве – в соответствии с Воздушным кодексом РФ, ПАО «Аэрофлот» обеспечивает членам летных, cabinных экипажей и работникам Компании, включаемым в задание на полет, страховую защиту от несчастных случаев при исполнении ими служебных обязанностей, а также страхование от несчастного случая по пути следования на работу и с работы.

Расходы составляют около 2% от общих расходов на страхование. Численность застрахованных работников составляет более 11 тыс. человек, которые поделены на три группы в зависимости занимаемой должности и условий страхования.

Для каждой группы предусмотрены свои страховые суммы, исходя из возраста застрахованного, стажа в Компании и покрываемых рисков.

Иные операционные риски, подлежащие страхованию - Аэрофлот реализует различные программы страхования, покрывающие широкий спектр операционных рисков, включая страхование автотранспорта (ОСА ГО, КАСКО), расширенное страхование гражданской ответственности, страхование ответственности в отношении опасных производственных объектов, страхование ответственности владельцев складов временного хранения,

страхование ответственности членов Совета директоров и Правления, страхование имущества.

Законодательные риски - Аэрофлот тщательно отслеживает изменения в законодательстве, а также активно участвует в работе международных организаций, влияя на развитие нормативно-правовой базы регулирующей деятельность авиаперевозчиков.

Геополитические (страновые и региональные) риски - Авиакомпания придает большое значение анализу специфических страновых рисков, выбирая необходимые меры реагирования по определенным направлениям (приостановление полетов, изменение маршрутов, повышение мер авиационной безопасности, усиление санитарно-эпидемиологического контроля и другие).

Бизнес – риски – Управление бизнес-рисками напрямую связано с выбранной стратегией и качеством работы менеджмента Компании.

Риски колебания спроса - отрасль авиаперевозок подвержена сезонным колебаниям. Исторически пик активности приходится на периоды отпусков и праздников, когда наблюдается наибольшая загрузка на внутренних и международных направлениях. Расширяя сеть маршрутов в страны всесезонной привлекательности для туристов, Аэрофлот оптимизирует собственную загрузку. Для увеличения загрузки в зимние месяцы Компания проводит различные акции, предлагая билеты по привлекательным тарифам. Кроме того, рейсы Аэрофлота традиционно осуществляются в удобное время вылета и прибытия, что позволяет рассчитывать на качественный пассажиропоток даже в моменты снижения спроса на авиаперевозки.

Репутационные риски - для Компании крайне важна репутация качественного и безопасного перевозчика, надежного делового партнера, поэтому Аэрофлот предпринимает все необходимые шаги для защиты репутации и бренда. Менеджмент Компании постоянно уделяет внимание вопросам анализа и совершенствования сервиса и внедрения новейших технологий обслуживания пассажиров, в т.ч. привлекаются сторонние подрядчики, определяющие лояльность клиентов Компании.

Экологические риски - Аэрофлот стремится минимизировать вредное воздействие на экологию, пополняя и модернизируя свой парк за счет воздушных судов последних поколений, отличающихся повышенной топливной эффективностью и пониженным уровнем вредных выбросов в атмосферу. В авиакомпании разработано и утверждено руководство по экологическому менеджменту в соответствии с требованиями международных стандартов ISO серии 14000.

3.2 Рекомендации по снижению финансовых рисков ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии»

Предложим свои рекомендации по снижению финансовых рисков, которым подвержена анализируемая Компания.

ПАО «Аэрофлот - российские авиалинии» подвержено ценовым, процентным и валютным рискам.

Процентный риск у Компании возникает при плавающих процентных ставках по лизингу самолетов.

Валютный риск у Компании возникает при расчете за поставленные самолеты и уплате лизинговых платежей.

Топливный риск Компании возникает при увеличении стоимости топлива из-за роста цены нефти.

Мы предлагаем для снижения данных видов финансовых рисков Компании применять финансовые инструменты для их хеджирования.

А именно, применять топливное хеджирование. То есть применять опционы на выход из интервала цены нефти.

Компании необходимо хеджироваться от роста долларовой цены нефти, но в случае падения цены Компания сама должна компенсировать разницу между страйком и фактической ценой.

Также компании необходимо применять валютное хеджирование при помощи применения валютных опционов, которые будут согласованы по

времени и объему с топливными опционами.

Для снижения рисков по дебиторской задолженности Компании мы предлагаем агентам, которые осуществляют продажу авиаперевозок, в обязательном порядке предоставлять финансовое обеспечение в виде банковских гарантий или депозитов.

Размер финансового обеспечения должен пересчитываться на ежемесячной основе и зависеть от его финансового состояния, а также от качества его платежной дисциплины и объемов продаж агента.

Мониторинг кредитного риска агентов ПАО «Аэрофлот» необходимо проводить на еженедельной основе. Для банков-контрагентов должна применяться система лимитов кредитных рисков.

Лимит кредитного риска должен зависеть от срока и определять величину возможных выплат со стороны банка в пользу Компании.

При определении лимитов кредитного риска во внимание должны приниматься результаты анализа финансового состояния и экспертная оценка кредитных организаций.

При расчете величины использования и остатка лимита должна учитываться информация по всем компаниям, которые входят в Группу «Аэрофлот».

Финансовое состояние банков-контрагентов и размер лимита должны пересматриваться на ежеквартальной основе.

Кроме того, в Компании регулярно должен проводиться мониторинг информации нефинансового характера в различных источниках (СМИ, официальные сайты гос. органов – ФССП РФ, ФНС РФ, картотека ВАС РФ и т. п.).

Что касается финансовых рисков ликвидности Компании.

Для снижения риска потери ликвидности мы предлагаем финансовыми службами ПАО «Аэрофлот» проводить четкое планирование графика входящих и исходящих денежных потоков с целью выявления возможного дефицита и

своевременного привлечения краткосрочного финансирования от кредитных учреждений.

Компания также подвержена рискам конкуренции. По направлениям, входящим в маршрутную сеть Аэрофлота, существует высокая конкуренция среди российских и международных авиакомпаний.

Аэрофлот должен гибко реагировать на рыночные тенденции, предлагая оптимальные цены и качественные услуги. Компания необходимо предлагать своим пассажирам наиболее удобные и быстрые стыковки между внутренними и международными рейсами, которые позволят обеспечить минимальное время ожидания для трансферных пассажиров. При этом гарантируя высокий уровень безопасности, качественный сервис и широкую сеть маршрутов, а также развивая программу лояльности.

Компания должна постоянно поддерживать на высоком уровне удовлетворенность пассажиров и тем самым обеспечивать долгосрочные конкурентные преимущества Компании.

Таким образом, в третьей главе бакалаврской работе нами были рассмотрены мероприятия Компании по снижению финансовых рисков, которые уже применяются, а также нами были предложены дополнительные рекомендации по их снижению.

Заключение

Мы считаем, что тема «Анализ и оценка финансовых рисков на примере конкретного предприятия (на примере «Аэрофлот - российские авиалинии»)» раскрыта полностью и вопросы о методической основе, анализе и оценке рисков являются составляющими элементами, которые отражают цель бакалаврской работы.

В бакалаврской работе были рассмотрены теоретические основы финансовых рисков. Нами были рассмотрены методы, которые используются при анализе и оценке финансовых рисков.

Любая коммерческая операция требует тщательного анализа и оценки риска. В практике менеджмента руководителям приходится иметь дело с различными видами рисков, основные из них: политический риск, системный, селективный, отраслевой, региональный, риск предприятия, ликвидности, контрагента, законодательный риск, инновационный и другие. Анализ рисков – сравнительно новая и динамично развивающаяся сфера профессиональной деятельности современного менеджмента. В коммерческих организациях создаются специальные должности риск - менеджеров, которые участвуют в анализе, обосновании и принятии рискованных решений. Существует 10 методов анализа финансовых рисков предприятия.

В качестве объекта исследования бакалаврской работы, по которой мы проводили анализ финансовых рисков, была выбрана компания ПАО «Аэрофлот – российские авиалинии».

Аэрофлот – это крупнейшая авиакомпания и национальный авиаперевозчик России.

Мы подробно изучили виды риска, которым подвержена Компания. К ним относятся - финансовые, кредитные, операционные, авиационные, неавиационные, правовые, бизнес-риски, риск конкуренции, риски колебания спроса, экологические, репутационные, риски.

Стратегия бизнеса направлена на то, чтобы стать глобальной сетевой компанией, занимающей ведущие позиции среди мировых авиаперевозчиков. Компания должна определить, как она будет управлять каждым видом риска, и установить лимиты на каждый риск. И необходимо выстроить эффективную систему анализа, оценки, контроля и реагирования на риски внутри компании.

В третьей главе нашего исследования нами были рассмотрены мероприятия Компании по снижению финансовых рисков, которые уже применяются, а также нами были предложены дополнительные рекомендации по их снижению.

Предложенные нами рекомендации позволят ПАО «Аэрофлот – российские авиалинии» сохранить позиции как одной из наиболее рентабельных компаний в мире и достигнуть рекордных финансовых показателей.

Список использованной литературы

1. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «Об акционерных обществах»
2. План счетов бухгалтерского учета, утв. Приказом Минфина РФ от 31.10.2000 г. № 94н в редакции от 08.11.2010 г., раздел VII «Капитал».
3. Адамайтис, Л. А. Анализ финансовой отчетности [Текст]: практикум: учеб. пособие / Л. А. Адамайтис. - М.: КНОРУС, 2012. – 400 с.
4. Арзуманова, Т. И. Экономика организации [Текст]: Учебник для бакалавров / Т. И. Арзуманова, М. Ш. Мачабели. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2013. – 240 с.
5. Артёменко, В. Г. Анализ финансовой отчетности [Текст]: учеб. пособие / В. Г. Артёменко, В. В. Остапова. – М.: Изд-во «Омега-Л», 2013. – 270 с.
6. Артюшин, В. В. Финансовый анализ. Инструментарий практика [Текст]: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления / В. В. Артюшин. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 120 с.
7. Баймухамедова, А. М. Управление рыночной стоимостью корпорации и оптимизация структуры капитала [Текст] / А. М. Баймухамедова //Аграрный вестник Урала. – Екатеринбург: Изд-во УрГУ, 2012. - №4 – С. 55-57.
8. Бердникова, Т. Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия [Текст]: учеб. пособие / Т. Б. Бердникова. - М.: ИНФРА-М, 2013. - 214 с.
9. Брусов, П. П. От Модильяни-Миллера к общей теории стоимости и структуры капитала компании [Текст] / П. П. Брусов, Т. В. Филатова // Финансы и кредит. – 2011. – №. 3. – С. 435.
10. Буткова, О. В. Пути повышения эффективности использования собственного капитала на предприятиях АПК [Текст] / О. В. Буткова // Инновации в сельском хозяйстве. - 2015. - № 3(13). - С. 291-295.

11. Ворогушина, Т. А. Пути повышения эффективности использования капитала организации [Текст] / Т. А. Ворогушина, В. В. Матвеев // «Национальная безопасность и стратегическое планирование». - СПб.: ИИУНЦ «Стратегия будущего». - 2015. - С. 104.
12. Гинзбург, А. И. Экономический анализ [Текст]: учебник для вузов / А. И. Гинзбург. – СПб.: Питер, 2011. – 448 с.: ил.
13. Грузинов, В. П. Экономика предприятия [Текст]: учеб. пособие / В. П. Грузинов, В. Д. Грибов - М.: Финансы и статистика, 2012. – 208 с.
14. Ефимов, О. Н. Анализ эффективности и интенсивности использования капитала предприятия [Эл. ресурс] / О. Н. Ефимов, Г. З. Султанова // NOVAINFO.RU. – 2014. – 4 декабря (№ 28-1). - Режим доступа : <http://novainfo.ru/article/2651>
15. Ионова, Ю. Г. Финансовый менеджмент [Текст]: учеб. / Ю. Г. Ионова, В. А. Леднев, М. Ю. Андреева; под ред. Ю. Г. Ионовой. – М.: Московский финансово-промышленный университет «Синергия», 2015. – 288 с.
16. Каринцева, А. И. Финансовый менеджмент [Текст]: учеб. пособие / А.И. Каринцева, Л.В. Старченко. – М.: Финансы и статистика, 2012. - 428 с.
17. Кириллов, Ю. В. Решение многокритериальной задачи оптимизации структуры капитала [Текст] / Ю. В. Кириллов, Е. Н. Назимко // Экономический анализ: теория и практика. – 2013. – № 28. - С. 55–63.
18. Корпоративные финансы [Текст]: учеб. для студентов, обуч. по специальности «Финансы и кредит» / под ред. М. В. Романовского, А. И. Вострокнутовой. - Гриф УМО. - Санкт-Петербург : Питер, 2013. - 588 с.
19. Лисовская, И. А. Финансовый менеджмент: полный курс МВА [Текст] / И. А. Лисовская. – М. : Рид Групп, 2011. – 352 с.
20. Никитин, Д. Л. Анализ теорий рационализации структуры капитала и их применимость в российских условиях [Текст] / Д.Л. Никитин // Известия Калининградского государственного технического университета, 2012 - №26 – С. 244-249.

21. Никулина, Н. Н. Финансовый менеджмент организации. Теория и практика [Текст]: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям «Финансы и кредит», «Бухгалтерский учет, анализ и аудит», «Менеджмент организации» / Н. Н. Никулина, Д. В. Суходоев, Н. Д. Эриашвили. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 511 с.
22. Пласкова, Н. С. Анализ финансовой отчетности [Текст]: учеб. / Н. С. Пласкова. – М.: Эксмо, 2011. – 704 с.
23. Роговова, О. В. Экономико-математический подход к анализу эффекта финансового рычага [Текст] / О. В. Рогова, Г. А. Золотарева // Вестник науки Сибири, 2013 - №1 – С. 189-194
24. Саакова, Э. Б. Новаторский» подход к управлению структурой совокупного капитала предприятия [Текст] / Э. Б. Саакова, А. В. Курицын, Н. Н. Борткова // Финансовый менеджмент, 2012 - №2 – С. 3-14
25. Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия [Текст]: учеб. / Г.В. Савицкая - Минск - Москва.: ИП «Экоперспектива», 2012. – 498 с.
26. Селезнева, Н. Н. Финансовый анализ. Управление финансами [Текст]: Учеб. пособие для вузов. – 2-е изд., перераб. и доп. / Н. Н. Селезнева, А.Ф. Ионова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 639 с.
27. Сысоева, Е. Ф. Оптимизация структуры капитала организации с использованием метода минимизации его средневзвешенной цены [Текст] / Е. Ф. Сысоева // Финансы и кредит. -2014. -№ 18. -С.10-14.
28. Толкачева, Н. А. Финансовый менеджмент [Текст]: курс лекций / Н. А. Толкачева. – М.: Директ-Медиа, 2014. – 144 с.
29. Управление финансовой деятельностью предприятий (организаций) [Текст]: учеб. пособие / В. И. Бережной, Е. В. Бережная, О. Б. Бигдай и др. – М.: Финансы и статистика, 2011. – 336 с.
30. Фридман, А. М. Финансы организации [Текст]: учеб. / А.М. Фридман. – М.: Дашков и К, 2013. – 488 с.

31. Харисова, Г. М. Анализ и оптимизация структуры капитала отраслей экономики на основе инновационных решений / Г.М. Харисова // Известия КазГАСУ, 2012, № 1 (15). – С.226-233.
32. Чернова, С. Г. Финансовый менеджмент [Текст]: учеб. пособие / С. Г. Чернова. – М.: РУДН, 2011. – 188 с.
33. Чечевицына, Л. Н. Анализ финансово-хозяйственной деятельности [Текст]: учеб. / Л. Н. Чечевицына, К. В. Чечевицын. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2013. – 368 с.
34. Шарикова, О. В. Определение оптимальной структуры капитала российских организаций [Текст] / О.В. Шарикова // Корпоративные финансы, 2013 – №1 –С.33-43
35. Шеремет, А. Д. Методика финансового анализа [Текст] : учеб. пособие / А. Д. Шеремет, Е. В. Негашев – М.: Инфра – М., 2012. – 145 с.
36. Шуляк, П.Н. Финансы предприятия [Текст]: Учеб. / П. Н. Шуляк – М.: Издательский дом «Дашков и К», 2011. – 752 с.
37. Экономический анализ: учебник для бакалавров / под ред. Н. В. Войтоловского, А. П. Калининой, И. И. Мазуровой. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2014. – 548 с.
38. Сайт ОСГ Рекордз Менеджмент [Эл. ресурс]. Режим доступа: <http://www.osgrm.ru/>
39. Hayajneh, O. S. The Impact of Working Capital Efficiency on Profitability an Empirical Analysis on Jordanian Manufacturing Firms [Text] / O. S. Hayajneh, F. L. A.Yassine // International Research Journal of Finance and Economics. – 2011. – Т. 66. – №. 2011. – pp. 67-69.
40. Kaur, H. V. Managing efficiency and profitability through working capital: An empirical analysis of BSE 200 companies [Text] / H. V. Kaur, S. Singh // Asian Journal of Business Management. – 2013. – Т. 5. – №. 2. – pp. 197-207.
41. Rampini, A. A. Collateral and capital structure [Text] / A. A. Rampini, S. Viswanathan // Journal of Financial Economics. – 2013. – Т. 109. – №. 2. – pp. 466-492.

42. Sekar, M. A. Study on Capital Structure and Leverage of Tata Motors Limited: Its Role and Future Prospects [Text] / M. A. Sekar, M. M. Gowri., M. G. Ramya // Procedia Economics and Finance. – 2014. – T. 11. – pp. 445-458.

43. Welch, I. Two Common Problems in Capital Structure Research: The Financial-Debt-To-Asset Ratio and Issuing Activity Versus Leverage Changes [Text] / I. Welch //International Review of Finance. – 2011. – T. 11. – №. 1. – pp. 1-17.

Бакалаврская работа выполнена мною самостоятельно.

Использованные в работе материалы и концепции из опубликованной научной литературы и других источников имеют ссылки на них.

Отпечатано в 1 экземпляре.

Библиография составляет 43 наименования.

Один экземпляр сдан на кафедру « ____ » ____ 2016 г.

Дата « ____ » ____ 2016 г.

Студент _____

(Подпись)

(К.А.Каримов)

(Имя, отчество, фамилия)