

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: Управление структурой капитала предприятия (на примере

АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»)

Студент (ка)

Э.В.Солодова

(И.О. Фамилия)

_____ (личная подпись)

Руководитель

К.Ю.Курилов

(И.О. Фамилия)

_____ (личная подпись)

Консультанты

_____ (И.О. Фамилия)

_____ (личная подпись)

Допустить к защите

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

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

_____ (личная подпись)

« _____ » _____ 2017г

Тольятти, 2017

Аннотация

Тема данной бакалаврской работы «Управление структурой капитала (на примере Акционерного Общества «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»)). Это означает, что работа касается структуры капитала, проблем с ним и способов снижения уровня риска.

Данная работа содержит 80 страниц, 16 таблиц, 2 рисунка, 4 приложения, 38 источников литературы, в том числе английских.

Ключевой проблемой бакалаврской работы является структура капитала. В первой части бакалаврской работы изучается влияние стратегического выбора на конфигурацию оборотного капитала и далее, как соотношение между коэффициентом оборотного капитала и операционными показателями отличается в зависимости от стратегии. Основным объектом первой части является влияние различных финансовых показателей на структуру капитала. Затем анализируются различия в способах, которыми компании формируют оборотные средства, скорости, с которыми рабочий капитал приспособливается к своей цели, и влияние оборотных средств на компании, которые совершают разные стратегические решения.

Во второй и третьей частях бакалаврской работы рассматривается структура капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ». В этой части используется вся теория, методы и индикаторы, о которых рассказывается в первой части этой работы. Производится анализ исследуемой компании, используя все ее финансовые отчеты. Затем, проанализировав это, выявляются некоторые проблемы структуры капитала.

В третьей части дается несколько советов по совершенствованию системы компании. Подводя итог, можно сказать, что проблема структуры капитала относится ко всем современным компаниям, и именно поэтому эта работа была написана. Эта проблема, если ее не решить вовремя, может привести к банкротству компании.

Ключевые слова: структура капитала, оборотный капитал, финансовая отчетность, управление капиталом.

Abstract

The topic of the given graduation work is «Management of the capital structure (on the basis of Open Joint-Stock Company «Autocentre-Togliatti-VAZ»»». This fact means that this work deals with the capital structure, its problems and ways to decrease the risk level.

This work contains 80 pages, 16 tables, 2 figures, 4 appendices, 38 references, including English

The key issue of the graduation work is the capital structure. In the first part of graduation work, we examine the influence of strategic choice on the working capital configuration and observe how the relationship between the working capital ratio and operating performance indicators differs depending on strategy.

The main object of the first part is the influence of different financial indicators on the capital structure. We then use the panel data of the above mentioned companies specializing in wholesale and retail trade. We also analyze the differences in the ways companies configure working capital, the speed at which the working capital adjusts to its target, and the effects of working capital on the companies that make different strategic decisions.

In the second and the third parts of the graduation work, we consider the capital structure of Open Joint-Stock Company «Autocentre-Togliatti-VAZ». In these parts, we use the theoretical basis, the methods and the indicators that we concentrated on in the first part of the graduation work. We analyze the performance characteristic of the company in question, using all the financial statements of the company. After analyzing all the aspects, we discover some problems in the capital structure. In the third part, some advice is given to improve the system of the company.

Overall, the results suggest that the problem of the capital structure concerns all modern companies, and this fact determines the significance of the given research. If this problem is not solved promptly, it may lead to bankruptcy of the company.

Key words: capital structure, risk level, working capital, operating performance indicator, financial statements, ratio, management.

Содержание

Введение	5
1 Теоретические аспекты управления структурой капитала организации	9
1.1 Характеристика капитала и источников его финансирования	9
1.2 Цели, задачи и принципы управления структурой капитала организации ...	15
1.3 Инструменты оптимизации структуры капитала	22
2 Анализ эффективности управления структурой капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»	28
2.1 Организационно-экономическая характеристика предприятия	28
2.2 Анализ динамики, состава и структуры капитала предприятия	38
2.3 Факторный анализ влияния капитала на уровень финансового состояния предприятия.....	45
3 Разработка мероприятий по совершенствованию управления структурой капитала организации АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ».....	54
3.1 Разработка предложений по формированию оптимальной структуры капитала	54
3.2 Оценка эффективности предложенных мероприятий	59
Заключение	68
Список использованных источников	71
Приложения.....	75

Введение

Капитал, это ресурсы предприятия, которые формируются за счет разных источников и образуют совершенно разные структуры. Все зависит от того какую цель преследует компания.

Действительность такова, что в нынешний момент времени, опираясь на состояние экономики, каждое предприятие пытается выжить в этих условиях. Одним из вариантов является эффективное управление структурой капитала, а также источниками его формирования.

Функционирование и развитие компании невозможно представить без капитала. От того, как были оценены и выбраны источники финансирования, какой сложилась структура капитала, зависят результаты, как текущей деятельности, так и деятельности в долгосрочной перспективе.

Выбор соотношения собственного и заемного капиталов входит в число ключевых задач при принятии стратегических решений о долгосрочном развитии компании. Структура капитала влияет на уровень инвестиционных рисков организации, потенциальные конфликты интересов между собственниками, менеджментом, кредиторами и другими заинтересованными лицами компании.

Слабая развитость фондового рынка, неблагоприятный инвестиционный климат и общее развитие российской экономики затрудняют применение результатов зарубежных теорий в данной области.

Таким образом, актуальность исследования обусловлена необходимостью решения проблемы выбора эффективных источников финансирования и формирования оптимальной структуры капитала для успешного функционирования компании, как в периоды экономического подъема, так и кризиса.

Многие российские компании с высокой долей заемных средств в пассивах либо испытывают острые проблемы с финансированием текущей деятельности, либо находятся на грани банкротства. Поэтому задачей исследования является определение этапов оптимизации структуры капитала,

факторов, влияющих на формирование структуры капитала. Единого рецепта создания оптимальной структуры капитала компании не существует. Необходимо всегда принимать во внимание специфику бизнеса, вид деятельности, наработки конкурентов в данной области, тщательно анализировать денежные притоки и оттоки, планировать оптимистичный и пессимистичный сценарий развития фирмы и т.д.

Целью данной квалификационной работы является разработка рекомендаций по совершенствованию системы управления капиталом в организации.

Для достижения поставленных целей необходимо решить следующие задачи:

- 1) Определить экономическую сущность капитала, его элементы и функции.
- 2) Рассмотреть политику управления капиталом предприятия.
- 3) Произвести анализ и дать оценку политики управления капиталом на АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ».
- 4) Выявить пути улучшения структуры капитала на АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ», а также определить мероприятия по оптимизации системы управления и использования собственного капитала на АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» и оценить их эффективность.

Объект исследования – АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ». Целью деятельности предприятия является торговля запасными частями к грузовым автомобилям, разработка, изготовление, испытание автотранспортных средств с улучшенными потребительскими свойствами и специального назначения, запасных частей к ним, технологического и инженерного оборудования, оснастки, инструмента.

Предметом исследования и анализа является структура капитала предприятия.

Теоретические и методологические основы управления и оценки источников финансирования и формирования оптимальной структуры капитала

разработаны И.А. Бланком, Р. Брейли, И.В. Ивашковской, В.В. Ковалевым, Е.В. Лисициной, Н.Д. Шимширт, М. Эрхардтом, и других. Общетеоретические вопросы существования, формирования и управления капиталом исследуются в работах Любушина Н.П., Крейниной М.Н. и Прыкиной Л.В. Исследованию и проблемам формирования и управления капиталом посвящены труды Давидовской И.Л, Островенко Т.К., Шишкеедова Н.Н. и Юдиной Л.Н.

Выпускная квалификационная работа основывается на принципах системного анализа и синтеза. В качестве инструментария применялись методы группировок, сравнений, индукции и дедукции.

Основные положения работы проиллюстрированы таблицами, графиками, диаграммами, расчетами, информационной базой которых явились статистические данные Федеральной службы государственной статистики РФ, Министерства финансов РФ, публикации в российских и зарубежных периодических изданиях и аналитические ресурсы сети Интернет.

Выпускная квалификационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, приложений.

В первой главе рассмотрены теоретические аспекты процесса управления капиталом предприятия. Они касаются, в частности, экономической сущности капитала, методологии оценки управления капиталом предприятия, а также политики управления капиталом предприятия.

Во второй главе работы осуществляется анализ финансовой отчетности предприятия, дается оценка динамики и структуры капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ», а также проводится анализ и оценка политики управления капиталом на АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ».

В третьей главе работы на основе анализа системы управления капиталом АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» определяются пути улучшения структуры собственного капитала и разрабатываются мероприятия по оптимизации системы управления капиталом на АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ», а также производится оценка эффективности данных предложений.

Информационной базой исследования является финансовая отчетность АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года.

Практическую значимость данное исследование может иметь для финансовых менеджеров АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в процессе разработок альтернативных путей эффективного управления собственным капиталом.

1 Теоретические аспекты управления структурой капитала организации

1.1 Характеристика капитала и источников его финансирования

Эффективность работы предприятия, стабильные темпы работы и конкурентоспособности в современных экономических условиях в значительной степени определяются уровнем управления капиталом предприятия. Капитал, достаточно многогранное слово, оно применяется во многих областях науки. Капитал – это богатство, предназначенное для собственного увеличения, и важный фактор производства. Функционирование капитала в процессе его производственного использования характеризуют индивидуальным кругооборотом средств.

В экономической теории понятие капитал охватывает все виды инструментов, машины, оборудование, транспортные средства и прочее, используемое в производстве товаров, работ и услуг и доставке их до конечного потребителя [32].

В современных условиях под капиталом предприятия некоторые авторы подразумевают средства, внесенные его владельцами и состоящие, из уставного, добавочного капиталов, резервов на непредвиденные расходы и нераспределенной прибыли.

По мнению отечественного экономиста К.Р. Тагирбекова собственный капитал представляет сумму источников собственных средств предприятия, включая уставный, резервный капиталы, прочие фонды, специализированные резервы, нераспределенная прибыль. Из приведенного определения под собственным капиталом понимается совокупность средств, которая формируется при образовании предприятия как такового (уставной капитал) и при его деятельности (нераспределенная прибыль, фонды и резервы).

Анализ учебной литературы, показывает, что относительно понимания понятий «собственные средства» и «собственный капитал» отсутствует единый подход в их понимании и допускается взаимная подмена понятий. Так, одни авторы считает их разнородными понятиями, другие считают их тождественными понятиями, третьи не различают объема этих определений.

Первый этап становления компании начинается с формирования капитала, таковым является уставный капитал компании. Источники его формирования бывают совершенно разные, они зависят от организационно-правовой формы компании, например, если это акционерное общество, то это будет акционерный капитал, состоящий из обыкновенных и привилегированных акций и др.

Финансирование, то есть привлечение капитала, необходимого для приобретения оборотных и внеоборотных средств предприятия. Все источники делятся на две основные группы, это внутренние и внешние, или собственные и заемные в зависимости от природы их возникновения.

Финансирование за счет внутренних источников, это использование собственных средств. Внутреннее финансирование может быть активным и неактивным (скрытым). В случае активного финансирования источниками собственных средств является чистая прибыль и амортизационные отчисления, и высвобожденные ресурсы (например, сокращение уровня запасов).

Внешнее финансирование - это привлеченный капитал со стороны, например, финансово кредитные организации, государство, иностранные инвесторы и др. За счет внешнего финансирования можно как наращивать собственный капитал, так и увеличивать заемный.

Финансирование собственных средств может осуществляться за счет нескольких методов:

- 1) Использование нераспределенной прибыли. Прибыль - это чистый доход, полученный организацией за отчетный период, после того как все обязательные платежи уплачены у компании остаются в распоряжении нераспределенные денежные средства, которые в свою очередь можно направить на финансирование собственных источников.

- 2) Амортизационные отчисления образуются за счет постепенного перенесения части стоимости основных производственных фондов на стоимость готовой продукции. Таким образом, денежные средства, вернувшись к собственнику, могут быть реинвестированы в основной капитал [9].

3) Финансирование за счет эмиссии акций. Уставный капитал компании – это сумма номинальной стоимости всех акций выпущенной данной компанией. Такие акции могут быть привилегированными и обыкновенными. Собрание акционеров первым делом принимает решение о структуре и количества акций общества. При приобретении акции, акционер приобретает права на получение дохода, т.е. части прибыли общества в виде дивидендов. В зависимости от вида акции акционер имеет или не имеет право голоса на собрании акционеров.

Дивиденды по обыкновенным акциям выплачиваются только по решению собрания акционеров, вне зависимости от величины прибыли. Это и является положительным моментом для организации, выплата дивидендов по обыкновенным акциям это не обязанность, это право. То есть создавая основную стоимость компании держатели акций могут получать и не получать доход. Они в свою очередь могут получать доход другого вида, так называемы спекулятивный доход от продажи собственных акций другому лицу, по цене выше той, за которую он их приобрел.

Исходя из вышесказанного, финансирование за счет дополнительной эмиссии акций заключается в процессе финансирования (увеличение уставного капитала) за счет средств, за которые покупатели приобретают новые, выпущенные акции, тем самым компания аккумулирует новый источник финансирования.

У финансирования эмиссии акций есть как положительные, так и отрицательные стороны. Привилегированные акции более специфичны, чем обыкновенные, они делятся на кумулятивные и не кумулятивные.

Кумулятивные привилегированные акции имеют функцию накопления дивидендов, т.е. по такого вида акциям дивиденды могут не выплачиваться, а накапливать доход, но в конечном итоге все равно они должны быть выплачены. Привилегированные акции имеют преимущество перед обыкновенными во-первых по тому, что по ним дивиденды выплачиваются в

первую очередь, и компания не имеет права не выплатить дивиденды по ним, не зависимо от финансового результата отчетного периода.

Добавочный капитал формируется за счет переоценки внеоборотных активов, а также эмиссионного дохода. Добавочный капитал может, как увеличиваться от переоценки внеоборотных активов, так и уменьшаться.

Резервный капитал, это резерв, формируемый на усмотрение собственников компании. Чаще всего его используют как страховой резерв на покрытие убытков отчетного периода, а также для возмещения убытков третьих лиц.

Таким образом, организация, которая использует для финансирования только собственный капитал, имеет наивысшую финансовую устойчивость. Но компания не использует те финансовые эффекты, которые могла бы получить от использования заемного финансирования.

Несомненно, привлеченный капитал обладает рядом положительных характеристик, например, это свобода выбора, компания вольна сама выбирать наиболее оптимальный вариант финансирования, а также дешевизна привлечения по сравнению с использованием собственного капитала.

Заемное финансирование – это привлечение дополнительных финансовых ресурсов от третьих сторон на основе платности, срочности, возвратности.

К таким источникам относятся банковские кредиты – это заемные средства, предоставляемые финансовой организацией, в данном случае банком, которые образуют у компании обязательство по погашению данного кредита в установленном объеме в установленный срок. Банковские кредиты в свою очередь подразделяются на долгосрочные и краткосрочные в зависимости от срока погашения, к краткосрочным относятся кредиты, взятые на срок до одного года, все что взяты на больший срок относятся к долгосрочным. Привлечение кредитов связано с получением дополнительных эффектов от использования данного источника финансирования, такого как эффект финансового рычага, его суть состоит в том, что предприятие использующее

заемные средства, может увеличить рентабельность собственных средств в зависимости от соотношения собственного и заемного капитала.

Еще один способ заемного финансирования компании, это облигационный займ. Облигации бывают краткосрочными и долгосрочными. При этом, по долгосрочным облигациям доход в итоге выше, чем по краткосрочным. Это происходит вследствие большой рискованности, которая компенсируется высокой ставкой доходности для инвестора, по облигациям может быть выплачен не только процент (как правило, по ставке, большей, чем ставка по банковскому кредиту, но облигации могут быть проданы с дисконтом). Основными параметрами облигации являются: номинальная стоимость, срок даты до погашения, ставка купонного дохода, рыночная цена [33].

Существуют такой вид облигаций как конвертируемый, то есть они могут быть обменены на акции, но бус права обратной их обменены на облигации. Конвертируемые облигации обладают преимуществами, как для эмитента, так и для инвестора. При выпуске такого вида облигаций инвестор получает не только гарантированный доход по процентам, но и выигрывает за счет прироста курсовой стоимости обыкновенных акций. Эмитент же, в свою очередь, выпуская конвертируемы облигации, по сути, выпускает обыкновенные акции по цене выше их текущей стоимости.

Существуют так же недостатки финансирования за счет выпуска облигаций, такие как: в условиях кризиса данный инструмент не эффективен, так как нельзя использовать для покрытия убытков; сложности из-за большого объема документации, а также из-за наличия эмиссионного налога.

В общем целом можно сказать, что облигационный займ имеет как положительные стороны (относительная гибкость, вариативность видов), так и отрицательные (закljučаются в сложности процедуры и сопутствующих рисках).

Следующий вид привлеченных источников финансирования является кредиторская задолженность, иными словами долг компании перед

кредиторами. Например, перед поставщиками или покупателями перед государством и внебюджетным фондами и др.

Кредиторская задолженность возникает, когда приток от третьей стороны какого-то блага произошел, а отток соответствующей платы еще находится в хозяйственном обороте компании. Как правило, компании стараются максимально отсрочить платежи, так как чем дольше финансовые ресурсы находятся у компании, тем больше возможности получить с них дополнительный доход. Кредиторская задолженность это простой и в тоже время рискованный источник финансирования деятельности.

Еще один способ финансирования за счет внешних источников является лизинг. Лизинг считается альтернативной формой кредитования, так как по ряду признаков схож с кредитом. Лизинг имеет ряд преимуществ, во-первых, это более высокая гибкость, доступность и надежность, чем кредит, так как форма лизинга является договорной частью, то есть обе стороны, должны прийти к консенсусу при определении условий лизинга, так же имущество, передаваемое в лизинг имеет залоговую основу, то есть является залогом. Во-вторых, лизинг дает более высокую экономическую эффективность, так как налогооблагаемая база уменьшается за счет отнесения лизинговых платежей на себестоимость, а также применяется метод ускоренной амортизации.

Наиболее распространенная форма лизинга – это финансовый лизинг, или финансовая аренда, он заключается в предоставлении компанией лизингодателем в аренду основных средств, с последующим выкупом оборудования. Основным плюсом в финансовой аренде является то, что для обновления производственных фондов компании не нужно мобилизовать сразу большой объем финансовых ресурсов, а оплачивать их постепенно.

Если бизнес компании существенно расширяется и необходимо дополнительное финансирование, то в этом случае стоит обратить внимание на вексель. Вексель – это безусловное обязательство в уплате определенной суммы в указанный срок. Чаще всего вексель используют для пополнения оборотного капитала.

На практике организации проводят вексельную программу для формирования положительной кредитной истории на рынке, получения статуса надежного заемщика и создания круга лояльных инвесторов. Вексельные программы доступны практически любой компании, не зависимо от размеров. Основным достоинством векселя является простота его оформления, так как вексель не является ценной бумагой, его не нужно регистрировать, не нужно платить налог на операции с ценными бумагами и комиссионное вознаграждение депозитарию на бирже.

Таким образом, каждая компания стремится к достижению максимальной эффективности при выборе источника финансирования деятельности, она ориентируется на свои стратегические и тактические планы, а как же возможности.

1.2 Цели, задачи и принципы управления структурой капитала организации

Одной из основных задач работы с капиталом является определение оптимальной структуры капитала. Структура, это соотношение взаимосвязанных элементов, если рассматривать структуру капитала, то это соотношение заемных и собственных источников финансирования.

Проблема выбора оптимального соотношения привлеченных и собственных средств, а также оптимального источника финансирования, сейчас имеет первостепенное значение для каждого предприятия. Перед руководством всегда стоит задача в принятии управленческого решения, которое будет максимально соответствовать потребностям и возможностям компании. Статистические данные подтверждают данный тезис, по результатам исследований, в большинстве российских компаний «узким местом» является задача привлечения дополнительных финансовых средств. Поэтому функция управления структурой источников финансирования является стратегической задачей менеджмента.

Финансирование становится возможным только тогда, когда компания является инвестиционно-привлекательной, для инвесторов, или

платежеспособной, если говорить о увеличении капитала за счет заемных источников. В том или ином случае компания должна внимательно следить за показателями финансовой устойчивости. Чем привлекательнее будет предприятие, тем выше будет его конкурентоспособность.

На стратегическом уровне данная характеристика превращается в инвестиционную привлекательность, критерием которой является рост стоимости бизнеса. В обобщенном виде основной задачей управленцев является разработка планов в соответствии с нуждами организации в финансировании, и возможность их привлечения и погашения, по максимально оптимальным организационным условиям.

Существует несколько определений структуры капитала:

- 1) Классическое определение – это комбинация ценных бумаг корпорации.
- 2) Уточненное определение – совокупность источников финансирования, которые использует данная корпорация [7].

Собственные и заемные источники финансирования составляют структуру капитала, но важно именно их соотношение, а также их состояние, то есть внутренняя структура.

На данный момент в обществе идут постоянные споры по поводу оптимальной структуры капитала. Формирование структуры капитала является индивидуальным процессом для каждой организации. Ведь от этого зависит финансовое положение компании, его устойчивость, гибкость и конкурентоспособность.

Первыми кто задумался над оптимальностью структуры были два ученых, Франко Модельяни и Мертон Миллер, которые предположили и доказали несколько теорем. Ученые показали, что при выполнении определенного набора положений структура капитала не оказывает влияния на его цену.

Теория структуры капитала в своем наиболее традиционном виде получила название теории компромисса. В данной теории раскрываются

возможности при использовании займов, а также опасности в их чрезмерном привлечении. То есть уже тогда ученые заложили основу эффекта финансового рычага.

Оптимальная структура – это такое соотношение между собственным и заемным капиталом, обеспечивающее оптимальное сочетание риска и доходности и, следовательно, которое максимизирует рыночную оценку всего капитала [12].

Если структура капитала оптимальна, то она выполняет следующие функции: помогает преодолеть агентский конфликт; сглаживает влияние внешних факторов; позволяет определить перспективы развития компании; максимизирует выгоды в зависимости от поставленных целей [27].

Исходя из этого, формируется потребность в управлении структурой капитала. Перед менеджментом ежедневно встает вопрос о соотношении капитала, об источниках. В этой связи возникают вопросы о рисках, которые приобретает компания вместе с привлекаемым капиталом.

Вопрос о бесперебойной производстве, регулярном обновлении основных производственных фондов, связан с повышением эффективности в долгосрочном планировании компании, за счет наиболее рационального использования собственных ресурсов, а также объема заемных ресурсов и их оптимального соотношения. В связи с этим долгосрочное планирование принимает особое значение в совершенствовании механизма управления источниками финансирования деятельности [31].

На сегодняшний день полагается, что наиболее правильное финансирование текущей деятельности происходит за счет краткосрочных пассивов, а финансирование внеоборотных активов за счет долгосрочных пассивов и большей частью за счет собственных средств. Но чаще всего компании сталкиваются с нехваткой собственных средств для достаточного обеспечения своей деятельности, это вызвано не эффективным управлением капиталом компании. Для достижения эффективности, необходимо

осуществлять финансовое планирование, так как только за счет этого можно добиться состояния постоянного устойчивой компании в финансовом плане.

Заемный капитал формируется с одной целью, источник финансирования который способствует повышению стоимости собственного капитала. В управление заемным капиталом выделяют несколько функций: оперативных, которые связаны с управлением денежными потоками; координационных, определяют потребность в дополнительном капитале; контрольных, обеспечивают оценку эффективности заемных средств; регулирующих, которые включают разработку мероприятий, направленных на повышение эффективности использования заемных средств. Необходимо искать оптимальный объем привлеченных средств, так как слишком большой объем может привести к неплатежеспособности компании, а слишком маленький не даст использовать все эффекты.

В современном мире практически каждое предприятие использует внешние источники финансирования, и причины привлечения у каждого свои. Но основная заключается в том, что использование только собственных источников не является эффективным, так как при острой необходимости не всегда есть возможность быстрой мобилизации.

Таким образом, сформировалось множество методик выбора внешних источников финансирования, и все они основаны на различных критериях. Подход к каждой компании должен быть сугубо индивидуальным и учитывать множество факторов, характерных для определенной компании, например, стадия жизненного цикла, или отраслевая принадлежность. У компаний, работающих в разных отраслях совершенно разные потребности в капитале, если говорить о торговых компаниях, то у них будет превалировать оборотный капитал, который должен быть обеспечен краткосрочными пассивами, или если это отрасль самолётостроения, большая доля капитала будет содержаться во внеоборотных активах.

Существует понимание классической оптимальной структурой капитала, это такая комбинация источников финансирования, которая - максимизирует

рыночную стоимость предприятия, а значит, обладает наибольшей привлекательностью для инвесторов.

Выделяют две основные проблемы планирования структуры капитала: во-первых, это само соотношение собственного и заемного капитала, а во вторых это выбор конкретных финансовых инструментов для привлечения капитала.

На процесс выбора источника финансирования оказывают влияние множество факторов, например:

1) Цель. В первую очередь, выбирая источник финансирования, компания должна определить саму цель финансирования. Исходя из цели компания будет выбирать наиболее подходящий источник, так как если это пополнение запасов, то лучше использовать краткосрочные кредиты. Если предприятие задумывает расширение, то можно это сделать за счет эмиссии собственных ценных бумаг.

2) Доступность. Следующим критерием является стоимость источника, ведь не все они приемлемы по цене для каждой компании в отдельности. Все хотят выиграть больше, потратив меньше. Здесь основной методикой расчета будет расчет средневзвешенной цены капитала, и моделируя цену каждого источника компания сможет выбрать наиболее оптимальный. Но не всегда стоимость является последним критерием для принятия решения. Зачастую бывают ситуации, когда компания находит одинаковые по стоимости источники, но их доступность разная. Доступность может рассматриваться как в прямом смысле, т.е. доступность в правовом плане к данному источнику, так и в плане последствий, состояние компании не должно ухудшиться.

3) Объем продаж. Ожидаемый уровень продаж является ключевым фактором для определения окончательной прибыли, получаемой владельцами компании. При выборе оптимального источника финансирования необходимо тщательно проанализировать, будет ли достигнут планируемый уровень продаж. Так же необходимо учитывать уровень деловых рисков компании, предприятие со стабильным сбытом, может чаще кредитоваться.

4) Организационно-правовая форма компании. Определяет формы привлечения собственных средств, либо это эмиссия акций или вклад в уставный капитал.

5) Отраслевые особенности. Они определяют, как структуру активов, так и продолжительность операционного цикла.

6) Размер организации. Соответственно крупным предприятиям легче использовать собственные средства из-за их объема.

7) Операционная прибыль. Необходимо тщательно следить за уровнем операционной прибыли и на факт покрытия ею издержек по процентам.

8) Уровень налогообложения. Ставка по налогу на прибыль играет решающую роль, так как компания в соответствии с ней выбирает источник финансирования, если ставка достаточно высокая, то компании выгодно использовать внешние источники, так как налогооблагаемая база уменьшается на сумму начисленных процентов, а если ставка процента низкая, то организация, скорее всего будет наращивать собственные ресурсы, например за счёт эмиссии. Но в то же время есть дивиденды, которые выплачиваются из чистой прибыли, после уплаты налогов и потому организация несет издержки по выплате дивидендов.

9) Процентные ставки. При привлечении заемного финансирования компания будет смотреть на ожидаемые процентные ставки, и- всегда существует риск их повышения, что включает в себя финансовый риск.

10) Денежный поток. Компании необходимо обеспечить своевременное - погашение основной суммы долга и процентов по ней, поэтому основной задачей при планировании, является планирование и анализ денежных потоков, и проверка их достаточности на покрытие обязательств.

11) Позиция кредиторов. Компания должна оповестить будущих кредиторов о планируемой структуре капитала. Если они не согласятся финансировать данную структуру капитала, то падает смысл дальнейшей работы.

12) Цена капитала. Цена капитала – это средневзвешенная цена капитала всех источников финансирования за счет собственных и заемных средств. Это так называемая плата за использование каждого вида источника. Компания должна стремиться к минимизации цены капитала, и четко отслеживать самые дорогие источники, и стремиться постепенно избавляться от них.

13) Конъюнктура товарного рынка. Компании необходимо составлять прогнозы рыночных изменений, так как они могут повлиять на работу компании. При приближающемся кризисе компания не сможет нести бремя финансовой зависимости, или оно достаточно существенно осложнит функционирование компании.

14) Конъюнктура рынка капитала. В зависимости от состояния финансового рынка цена заемного капитала поднимается и снижается. При возрастании данного показателя финансовый рычаг может достичь отрицательного значения.

15) Планируемый темп роста компании. Соответственно, чем быстрее рост, тем выше потребность в дополнительных источниках финансирования. И наоборот, при низких темпах развития компании совсем может не понадобиться дополнительные источники.

16) Стадия жизненного цикла. На каждой стадии жизненного цикла присуще разные источники финансирования, так как риски и возможности компании меняются от стадии к стадии. Например, на начальном этапе, когда у компании большой потенциал и высокое конкурентное преимущество, финансовые риски высоки, поэтому на данном этапе финансируют банки чаще всего под большие проценты или вовсе этим занимаются венчурные фонды, если говорить об высокотехнологичных и научных отраслях.

17) Финансовый менталитет собственников и менеджеров предприятия. Нельзя отрицать присутствие субъективного фактора, оказывающее существенное воздействие на решение о привлечении внешнего источника. Так как многие менеджеры боятся высоких рисков, предпочитают использовать

только собственные источники финансирования. Но к сожалению, тем самым они не используют все возможные эффекты от использования заемных средств.

Капитал в идеале должен максимизировать стоимость предприятия и минимизировать стоимость его использования. Методика выбора источника финансирования достаточно глубокий и сложный процесс для каждого предприятия, особенно если это касается существенных финансовых средств. Но не только метод его привлечения важен, а еще важно целевое использование привлеченных средств. Ведь весь смысл привлекаемых ресурсов теряется, если они идут не на ту цель, которая заранее определена.

На практике часто встречается ситуация не правильного расходования привлеченных краткосрочных кредитных ресурсов, например на финансирование капитальных вложений. Такая ситуация показывает не грамотное управление менеджмента, и результатом отвлечения краткосрочных кредитных ресурсов является:

- 1) Уменьшение величины собственных оборотных средств предприятия, они определяются как разница между собственным капиталом и стоимостью внеоборотных активов.

- 2) Изменение типа финансовой устойчивости предприятия – определяется соотношением величины запасов и затрат, собственных оборотных средств, долгосрочных и краткосрочных обязательств.

Таким образом, в настоящее время проблема выбора источника финансирования является актуальной. Так как от факторов, которые анализировались при выборе источника финансирования, зависят не только целесообразность и эффективность использования самого источника финансирования, но и финансовая устойчивость организации.

1.3 Инструменты оптимизации структуры капитала

Процесс финансового управления капиталом, а также его оптимизация, поиск источников является одной из наиболее сложных задач для каждой компании.

Оптимальная структура капитала представляет собой такое соотношение собственного и заемного капитала, при котором обеспечивается максимальная эффективность в пропорции между коэффициентом рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости организации, что способствует максимизации рыночной стоимости компании.

Реализация задач по оптимизации структуры капитала происходит за счет нескольких критериев:

1) Минимизация стоимости капитала компании. В данном случае осуществляется предварительная оценка стоимости собственного и заемного капитала при различных уровнях привлечения и осуществления многовариативных расчетов средневзвешенной стоимости капитала организации (показателя WACC).

2) Минимизация уровня финансовых рисков, заключается в ограничении фактором риска принятий решения по оптимизации источников финансирования.

3) Формирование показателя целевой структуры капитала. Целевая структура капитала – это такое соотношение собственных и заемных средств, которое позволяет обеспечить соответствие принятому критерию оптимизации, например, рыночной стоимости, при соблюдении установленных критериев, в первую очередь, приемлемого уровня финансового риска [20].

Исходя из критериев оптимизации, можно выделить ряд инструментов необходимых для достижения эффективной структуры капитала, такие как:

1) Рентабельность собственного капитала (REO) – финансовый показатель, на который ориентируются в первую очередь инвесторы, он показывает, какую прибыль они получают на 1 рубль вложенных средств. Данный показатель помогает увидеть то, как работают вложения текущих акционеров, и позволяет сравнить рентабельность альтернативных вложений для потенциальных акционеров. При использовании внешних источников финансирования, как правило, увеличивается ожидаемое значение рентабельности собственного капитала. Такая ситуация наблюдается всегда,

когда рентабельность активов превышает цену заемного капитала; так же влияние на рентабельность собственного капитала оказывают финансовый и операционные рычаги, которые обычно действуют в одном направлении и в случае увеличения значения $R_{ск}$ увеличивают общий уровень риска - компании.

2) Эффект финансового рычага (далее ЭФР) – определяет уровень финансового риска компании, а также показывает на сколько процентов увеличивается рентабельность собственного капитала за счет привлеченных средств. Данный эффект возникает при изменении доли заемного капитала и проявляется изменением рентабельности собственного капитала в зависимости от силы рычага.

Результат ЭФР может быть, как отрицательным, так и положительным. Если значение после вычислений получилось положительным, то организация может наращивать плече рычага, т.е. увеличивать долю заемного капитала в соотношении с собственным капиталом, так как рентабельность собственного капитала будет превышать сумму процентов по заемным средствам, если же результат отрицательный, организация не может наращивать долговую нагрузку, ее финансовое состояние достаточно неустойчивое и увеличивается риск банкротства.

Существует две концепции расчета ЭФР, европейская и американская, основное отличие заключается в методике расчёта, если брать европейскую концепцию, то она основана на привлечении капитала за счет рынка кредитных ресурсов и рассчитывается по формуле:

$$\text{ЭФР} = (1 - T) * (\text{ЭР} - \text{ССП}) * \text{ЗК/СК} \quad (1)$$

где T – ставка налога на прибыль, в долях;

ЭР – экономическая рентабельность, в процентах;

ССП – средняя ставка процента;

ЗК – заемный капитал (абсолютная сумма);

СК - собственный капитал (абсолютная сумма).

$$\text{ССП} = (\Sigma \text{ процентов за кредит} / \Sigma \text{ использованного кредита}) \times 100\% \quad (2)$$

Если говорить о составляющих формулы ЭФР, то она подразделяется на:

1) $(ЭР - ССП)$ – дифференциал, характеризует разницу между экономической рентабельностью и средней ставкой процента по кредиту, положительный результата говорит о том, что компании необходимо наращивать плечо рычага;

2) $ЗК/СК$ – плечо рычага, показывает соотношение привлеченных и собственных средств компании, или уровень финансовой зависимости.

В приведенной выше формуле расчёта ЭФР не учитываются особенности российского налогового учета, в разрезе прибыли организации. Дифференциал выступает одной из ее составляющих, т.е. сумма процентов по кредиту уменьшает налогооблагаемую прибыль из-за нормируемых расходов.

В американской же концепции эффект можно оценить путем расчета силы финансового рычага (далее СФР), которая показывает уровень связи показателей чистой прибыли и операционной прибыли, рассчитывается по формуле:

$$СФР = 1 + (\Sigma \text{процента} / \text{Прибыль до налогообложения}) \quad (3)$$

Так как долговые обязательства включают обязательства по уплате процентов, которые вычитаются из операционной прибыли, то сумма платежей определяет разницу между уровнями операционной и чистой прибылью.

3) Коэффициент финансового рычага – это финансовый механизм управления рентабельностью собственного капитала за счет оптимизации соотношения используемых собственных средств и заемных средств. При выборе политики финансирования менеджер, используя финансовый рычаг, должен грамотно соотнести повышение рентабельности капитала и риск потери финансовой независимости, формула следующая:

$$Кфр = ЗК / СК \quad (4)$$

Коэффициент поиска оптимальной долговой нагрузки, т.е привлечение заемных средств целесообразно только тогда, когда уровень экономической рентабельности превышает стоимость заемных средств.

Оптимальная структура капитала предполагает наиболее эффективное соотношение между финансовой независимостью (устойчивостью)

предприятия и прибыльностью (рентабельностью) активов. Одной из целей предприятия может быть экономический рост и в результате – максимизация стоимости предприятия и его акций, если речь идет об акционерном обществе. Именно поэтому одним из показателей оценки финансового состояния предприятия является рост стоимости собственных средств (ΔCK), который определяется по формуле:

$$\Delta CK = CK * (P_{ск} - WACC) \quad (5)$$

где WACC показывают минимальную норму прибыли ожидаемой инвесторами.

Финансовый левиредж обладает высокой динамичностью, и поэтому требует постоянного мониторинга, динамичность заключается в ряде факторов: в период ухудшения конъюнктуры рынка, стоимость заемных средств возрастает и впоследствии приводит к отрицательному значению финансового рычага.

Можно сделать вывод о том, что для успешной деятельности любой организации, а также сохранения финансовой стабильности перед выбором стратегии дальнейшего развития, а также для достижения поставленных целей, компании необходимо проводить расчеты ЭФР а различных вариантах и перспективах, и именно по этим данным ориентироваться в выборе источников финансирования. Ведь привлечение заемного капитал несет не только финансовые риски, а при грамотном управлении будет увеличивать рентабельность собственного капитала и тем самым повышать- свою инвестиционную привлекательность.

4) Анализ безубыточности компании. Главной задачей каждой компании является получение прибыли, от вложенного капитала, так как прибыль жизненно важный ресурс для компании и необходим для дальнейшего функционирования компании. Любое решение руководителя в конечном итоге сводиться к финансовому результату деятельности организации. Маржинальный анализ изучает все данные, которые оказывают влияние на величину прибыли. Составляющим элементом расчета маржинального анализа

является операционный рычаг или операционный леве́ридж, он показывает степень восприимчивости прибыли к изменению объема реализации. Так же он показывает важность постоянных издержек и их влияние на конечный, финансовый результат.

Именно поэтому при планировании, особое внимание уделяется анализу безубыточности, то есть расчета критического объема производства, или порога рентабельности, при котором компания находится в состоянии не получения выручки, а также в состоянии без убытков.

Между уровнем операционного рычага и запасом финансовой прочности имеется взаимосвязь, которая проявляется, в произведении операционного рычага на запас финансовой прочности, оно равно единице, что обозначает, обратную зависимость данных показателей, если операционный рычаг снижается, увеличивается запас финансовой прочности. Поэтому при расчете риском компания должна учитывать оба показателя что и делает эффект сопряженного рычага [24].

Таким образом, разумная финансовая политика должна понимать, что заемные средства – это не только ускорители развития, но и усилители финансового риска. Увеличение заемных средств имеет свои пределы, не смотря на необходимость компании в легкодоступном финансировании.

Нельзя определить основные пункты в определении оптимальной структуры капитала так как это понятие достаточно субъективно, есть множество подходов, мнений, советов, но в конечном итоге решение принимает менеджер на конкретном предприятии, и в конце концов он должен полагаться на свою интуицию.

2 Анализ эффективности управления структурой капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»

2.1 Организационно-экономическая характеристика предприятия

25 сентября 1969 года, почти за 7 месяцев до выпуска первых автомобилей ВАЗа, на заводе был издан приказ об организации отдела технического обслуживания автомобилей.

В 1979 году была создана учебно-производственная база по подготовке персонала, и первые 120 специалистов получили удостоверения на право гарантийного обслуживания автомобилей ВАЗ.

8 июля 1971 года вышли постановления Совета Министров СССР «О мерах по ускорению создания сети предприятий по техническому обслуживанию автомобилей, принадлежащих гражданам» и «О создании специализированных автоцентров Волжского автомобильного завода».

В 1971 году на ВАЗе была создана служба по техническому обслуживанию и ремонту автомобилей.

23 июля 1971 года вышло распоряжение Совета Министров СССР «Об организации на Волжском автомобильном заводе 50 передвижных станций технического обслуживания».

11 ноября 1973 года государственная приемочная комиссия приняла в эксплуатацию Центр технического обслуживания и ремонта автомобилей (без отделения окраски) в городе Тольятти мощностью по обслуживанию и ремонту 15 тысяч автомобилей в год и продаже 6 тысяч автомобилей в год (Спецавтоцентр ВАЗа).

Введенная площадь корпуса составляла 19860 кв. м, в т. ч. производственная площадь 15070 кв. м.

С 1985 года Спецавтоцентр был реорганизован в «Опытно-производственное предприятие» «АвтоВАЗтехобслуживание», с 1991 года – в акционерную фирму «Восточное кольцо», с 1993 года – в АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ».

Впервые в СССР завод-изготовитель взял на себя функции и ответственность за устранение дефектов в гарантийный срок эксплуатации.

С появлением автоцентра была организована работа участков мелко-срочного ремонта, на оживленных магистралях — передвижные СТО, а в крупных городах - автоклассы.

Пропускная способность предприятия составляет почти 40 тысяч автомобилей в год, а проектные расчеты по продаже автомобилей значительно повышены. Сегодня автоцентр – это не только одно из ведущих производств по техобслуживанию и ремонту автомобилей, это и торговый центр «Жигули», и торговый центр «Вазовец», и автосалон «АТВ-МОТОРС», и Сервис-центр, и офис по продаже комиссионных автомобилей, и автотехническая экспертиза, и метрологическая лаборатория, и многое другое. Мы стараемся максимально решать триединую задачу фирменного обслуживания – продажа автомобилей, обеспечение запасными частями и соответствующий сервис. Реконструировали мойку и торговый центр «Жигули» с учетом современных требований.

АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ», как официальный дилер I категории ПАО «АВТОВАЗ», оснащено всем необходимым оборудованием, соответствующим требованиям ПАО «АВТОВАЗ» и устраняет неисправности автомобилей на основании технологий, утвержденных Волжским автозаводом. На автоцентре трудятся высокопрофессиональные специалисты, имеющие огромный опыт работы и прошедшие все ступени обучения ПАО «АВТОВАЗ», что гарантирует качественное устранение дефектов.

АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ», являясь «прямым продолжением заводского конвейера», замыкает всю технологическую цепочку от изготовления автомобилей до их реализации, технического и гарантийного обслуживания.

АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» находится по адресу: 445043, Самарская область, г. Тольятти, Южное шоссе, 113.

Виды деятельности предприятия: продажа, техническое и гарантийное обслуживание автомобилей, реализация запасных частей и дополнительного оборудования, автотехническая (оценочная) экспертиза.

Организационная структура - линейно-функциональная. К линейным руководителям АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» относятся: коммерческий директор, главный бухгалтер, начальник отдела кадров, главный механик, главный инженер. К функциональным подразделениям предприятия относятся: планово-экономический отдел, отдел кадров, бухгалтерия, диспетчерская служба, ремонтные мастерские, отдел транспорта и ресурсного обеспечения, служба техники безопасности.

Производственная структура АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» складывается из основных, вспомогательных и подсобных цехов и участков.

К основным цехам относятся: автоколонна, участок технического обслуживания, слесарно-механический участок. К вспомогательным цехам относится участок ремонтной зоны. К обслуживающему хозяйству относятся: склады запасных частей, материалов, инструмента и топлива.



Рисунок 1. Организационная структура АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»

Организацией поставок топлива, горюче-смазочных материалов, запасных частей к автомобилям занимается главный механик АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ». Технический потенциал фирмы включает в себя технические средства, автомобили, здания и сооружения, вспомогательное оборудование и т. п.

В таблице 2.1 представлен перечень ведущих специалистов АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ», а также их задачи и функции.

Таблица 2.1 - Должностные обязанности ведущих специалистов АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»

Должность	Задачи, функции, ответственность
Директор	Осуществляет общее руководство, контроль за расходованием финансов, разработка стратегии развития предприятия.
Главный инженер	Руководство техническим обеспечением деятельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»
Главный бухгалтер	Контроль исполнения финансовой дисциплины, разработка ценовой политики и финансовой стратегии.
Диспетчер	Организация работы по оказанию транспортных услуг. Расстановка кадров и контроль за их работой.
Главный механик	Организация поиска поставщиков запасных частей, ГСМ. Организация работы по ремонту и техническому обслуживанию автомобилей. Выработка рекомендаций по увеличению эффективности работ.

Все ведущие специалисты фирмы обладают соответствующим профессиональным образованием опытом работы в данной области.

Динамика основных технико-экономических показателей деятельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года представлены в таблице 2.2.

Таблица 2.2 – Анализ основных финансово-экономических показателей деятельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»

Показатель	Значение показателя за период, тыс. руб.			Абсолютное отклонение, тыс. руб.		Относительное отклонение, %	
	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2015-2014 гг.	2016-2015 гг.	2015-2014 гг.	2016-2015 гг.
1	2	3	4	5	6	7	8
Выручка от реализации услуг	1077999	980860	1100124	-97139	119264	-9	12,2

Окончание таблицы 2.2

1	2	3	4	5	6	7	8
Себестоимость проданных услуг	1005194	901459	1010562	-103735	109103	-10,3	12,1
Валовая прибыль	72805	79401	89562	6596	10161	9,1	12,8
Коммерческие расходы	-	-	-	-	-	-	-
Управленческие расходы	-	-	-	-	-	-	-
Прибыль от продаж	72805	79401	89562	6596	10161	9,1	12,8
Доходы от участия в других организациях	-	-	-	-	-	-	-
Проценты к получению	149	201	246	52	45	34,9	22,4
Проценты к уплате	14016	19400	23451	5384	4051	38,4	20,9
Прочие доходы	11782	17097	19142	5315	2045	45,1	12,0
Прочие расходы	14806	12953	10450	-1853	-2503	-12,5	-19,3
Прибыль до налогообложения	55914	64346	75049	8432	10703	15,1	16,6
Текущий налог на прибыль и другие обязательные платежи	9456	9393	11001	-63	1608	-0,7	17,1
в т.ч. постоянные налоговые обязательства	-419	276	398	695	122	-165,9	44,2
Изменение отложенных налоговых обязательств	-1308	-3752	-2457	-2444	1295	186,9	-34,5
Изменение отложенных налоговых активов	-	-	-	-	-	-	-
Прочее	-50	-15	-14	35	1	-	-6,67
Чистая прибыль (убыток)	45100	51186	61577	6086	10391	13,5	20,3

Так доля себестоимости в общем объеме выручки в 2014 году составляет 93,25 %, что соответствует 1005194 тыс. руб. в абсолютном выражении, в 2015 году – 92% (или 901459 тыс. руб.) и в 2016 году – 92% (или 1010562 тыс. руб.).

В целом за весь анализируемый период (2014-2016 года) себестоимость реализации продукции увеличилась на 5368 тыс. руб. Такое увеличение себестоимости связано с увеличением затрат на производство продукции АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ».

Валовая прибыль АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2015 году по

сравнению с 2014 годом увеличилась на 6596 тыс. руб. или на 9,1%. Валовая прибыль в 2016 году по сравнению с 2015 годом увеличилась на 10161 тыс. руб., это произошло за счет увеличения себестоимости на 109103 тыс. руб. и за счет увеличения выручки от продажи на 119264 тыс. руб.

Коммерческие и управленческие расходы АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года отсутствуют, а, следовательно, прибыль от продаж соответствует валовой прибыли за анализируемый период. Это связано с политикой проводимой предприятием. Доходы от участия в других организациях АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года отсутствуют.

Увеличение прочих процентов к получению АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года с 149 тыс. руб. до 246 тыс. руб. связано с увеличением процентов по займам, предоставленным другим компаниям, а также увеличением процентов по ценным бумагам (акциям, облигациям, векселям).

Увеличение процентов к уплате АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года с 14016 тыс. руб. до 23451 тыс. руб. связано с увеличением процентов, которые исследуемое предприятие платит за временное пользование денежными средствами (кредитами, займами).

Увеличение прочих доходов АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года с 11782 тыс. руб. до 19142 тыс. руб. свидетельствует об отсутствии у исследуемого предприятия стратегии и долгосрочных целей, а это отрицательно сказывается на качестве управления АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ».

Снижение прочих расходов АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года с 14806 тыс. руб. до 10450 тыс. руб. свидетельствует о хорошем управлении исследуемого предприятия.

Прибыль до налогообложения АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2016 году по сравнению с 2014 годом увеличилась на 19135 тыс. руб. или на 34,22% и составила 75049 тыс. руб. Это связано с изменением прочих расходов и прочих доходов предприятия за анализируемый период

Текущий налог на прибыль и другие обязательные платежи АО

«Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» снижается с 9456 тыс. руб. до 9393 тыс. руб. в 2015 году по сравнению с 2014 годом, а в 2016 году по сравнению с 2015 годом этот показатель увеличивается на 1608 тыс. руб. и составляет 11001 тыс. руб. Текущий налог на прибыль может признаваться в качестве расхода, либо равняться нулю, но не может признаваться в качестве дохода.

Чистая прибыль отчетного периода АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2016 году по сравнению с 2014 годом увеличилась на 16477 тыс. руб. или на 36,5%. Это произошло за счет увеличения прибыли до налогообложения 2016 году по сравнению с 2014 годом на 10703 тыс. руб., а также увеличения отложенных налоговых обязательств и отложенных налоговых активов.

Проведем анализ имущества АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года (таблица 2.3).

Таблица 2.3 - Анализ имущества АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года.

Показатели	Года			Абсолютное отклонение		Относительное отклонение	
	2014	2015	2016	2015-	2016-	2015-2014	2016-
				2014 гг.	2015 гг.		
1	2	3	4	5	6	7	8
I. Внеоборотные активы:							
Нематериальные активы	71	62	52	-9	-10	-12,68	-16,13
Основные средства	33338	55198	75690	21860	20492	65,57	37,12
Доходные вложения в материальные ценности	287	0	0	-287	0	-100,00	0,00
Долгосрочные финансовые вложения	0	3564	3821	3564	257	0,00	7,21
Отложенные налоговые активы	58	58	58	0	0	0,00	0,00
Прочие внеоборотные активы	2772	2617	2845	-155	228	-5,59	8,71
Итого по разделу 1	36526	61499	82466	24973	20967	68,37	34,09

Окончание таблицы 2.3

1	2	3	4	5	6	7	8
II. Оборотные активы:							
Запасы	185013	397073	499784	212060	102711	114,62	25,87
НДС по приобретенным ценностям	9348	3118	2745	-6230	-373	-66,65	-11,96
Дебиторская задолженность	178595	140892	185199	-37703	44307	-21,11	31,45
Финансовые вложения	0	142	148	142	6	-	4,23
Денежные средства	18114	4298	6231	-13816	1933	-76,27	44,97
Прочие оборотные активы	3676	3465	3145	-211	-320	-5,74	-9,24
Итого по разделу 2	394746	548988	697252	154242	148264	39,07	27,01
Баланс	431272	610487	779718	179215	169231	41,55	27,72

Данные таблицы 2.3 показывают, что объем имущества предприятия за 2014-2016 года увеличивается. В 2015 году он повысился на 179215 тыс. руб. или на 41,55% по сравнению с 2014 годом и составил 610487 тыс. руб., а за 2015-2016 года объем имущества АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» увеличивается еще на 169231 тыс. руб. или на 27,72%. Это произошло за счет увеличения внеоборотных активов на 24973 тыс. руб. и оборотного капитала на 154242 тыс. руб. В 2016 году по сравнению с 2015 годом это произошло за счет увеличения внеоборотных активов на 20967 тыс. руб. и оборотного капитала на 148264 тыс. руб.

Необходимо отметить, что за 2014-2016 года наблюдается увеличение внеоборотных активов АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» с 36526 тыс. руб. до 82466 тыс. руб. Это связано с увеличением таких внеоборотных активов как финансовые вложения (предоставлены займы сторонним организациям) на 3821 тыс. руб. и основных средств на 42352 тыс. руб.

Нематериальные активы исследуемого предприятия за 2014-2016 года снижаются с 71 тыс. руб. до 52 тыс. руб. или на 19 тыс. руб.

Основные средства исследуемого предприятия за 2014-2016 года увеличиваются с 33338 тыс. руб. до 75690 тыс. руб. Это связано с приобретением специального оборудования для нужд исследуемого предприятия.

Доходные вложения в материальные ценности АО «Автоцентр-Тольятти-

ВАЗ» в период с 2014-2016 года снизились с 287 тыс. руб. до 0 тыс. руб.

Долгосрочные финансовые вложения АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в период с 2015-2016 года увеличились на 257 тыс. руб. и составили 3821 тыс. руб. Отложенные налоговые активы АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в период с 2014-2016 года не изменились и составили 58 тыс. руб.

Прочие внеоборотные активы за 2014-2015 года снизились на 155 тыс. руб. или на 5,59% и составили 2617 тыс. руб., а за 2015-2016 года увеличились на 228 тыс. руб. и составили 2845 тыс. руб.

Теперь рассмотрим подробно происходящие изменения в отношении структуры оборотных активов АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в период с 2014-2016 года. Так оборотные активы АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2015 году по сравнению с 2014 годом увеличились на 154242 тыс. руб. или на 39,07 % и составили 548988 тыс. руб., а в 2016 году по сравнению с 2015 годом также наблюдается увеличение оборотных активов на 148264 тыс. руб. или на 27,01% и составили 697252 тыс. руб.

Так в 2015 году по сравнению с 2014 годом произошло увеличение запасов предприятия на 212060 тыс. руб. или на 114,62%, а в 2016 году по сравнению с 2015 годом также наблюдается увеличение запасов предприятия еще на 102711 тыс. руб. или на 25,87%. Рост значения данного показателя связан с увеличением стоимости запасных частей к спецоборудованию, материалов и других аналогичных ценностей предприятия.

НДС по приобретенным ценностям за 2014-2016 года снижается с 9348 тыс. руб. до 2745 тыс. руб. Это связано с улучшением организации документооборота исследуемого предприятия, повышением качества налогового учета, закупка товара (продукции) по заниженным ценам или у проверенных поставщиков.

Дебиторская задолженность АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2015 года снижается с 178595 тыс. руб. до 140892 тыс. руб. Дебиторская задолженность предприятия увеличилась в 2016 году по сравнению с 2015 годом на 44307 тыс. руб. или на 31,45% и составила 185199 тыс. руб.

Увеличение показателя свидетельствует о том, что конкурентоспособность продукции предприятия падает.

Краткосрочные финансовые вложения за 2015-2016 годы увеличиваются с 142 тыс. руб. до 148 тыс. руб. или на 6%. Это связано с вложением временно свободных денежных активов предприятия на депозитный вклад в коммерческих банках для генерирования инвестиционной прибыли.

Денежные средства предприятия в 2015 году по сравнению с 2014 годом снизились на 13816 тыс. руб. или на 76,27%. Снижение денежных средств на счетах в банке свидетельствует об ухудшении финансового состояния предприятия. Однако, в 2016 году по сравнению с 2015 годом денежные средства предприятия увеличились на 1933 тыс. руб. или на 44,97%. Увеличение денежных средств на счетах в банке свидетельствует об улучшении финансового состояния предприятия.

Прочие оборотные активы АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2016 году по сравнению с 2014 годом снизились с 3676 тыс. руб. до 3145 тыс. руб.

Таким образом, с 2014 по 2016 года наблюдается динамичный рост оборотных активов АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» и их источников, растет величина денежных средств (2015-2016 года), запасов, краткосрочных финансовых вложений и дебиторской задолженности (2015-2016 года), что обусловлено характером политики управления оборотными активами.

Таким образом, АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» положительно развивающаяся организация, имеющая стратегическое значение для экономики города. Чистая прибыль отчетного периода АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2016 году по сравнению с 2014 годом увеличивается на 16477 тыс. руб. Проведенный анализ имущественного положения АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года говорит о том, что произошли отрицательные изменения – увеличение запасов, а также снижение денежных средств. При этом наблюдается повышение дебиторской задолженности, что можно отметить как отрицательный факт (с 178595 тыс. руб. до 185199 тыс. руб.). Это связано со спецификой деятельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ».

В целом, необходимо отметить, что в деятельности предприятия имеются слабые стороны, требующие разработки мероприятий по устранению.

2.2 Анализ динамики, состава и структуры капитала предприятия

Поступление и приобретение имущества может осуществляться за счет собственных и заемных средств. Характеристика соотношения между собственными и заемными источниками раскрывает сущность финансовой устойчивости предприятия.

Проведем анализ капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года, предварительно составив ниже таблицу 2.4.

В целом в отношении структуры капитала исследуемого предприятия необходимо отметить, что отмечена отрицательная динамика по всем показателям, характеризующим финансовую деятельность предприятия.

Собственный капитал предприятия за 2016 год по сравнению с 2014 годом увеличился на 90989 тыс. руб. и составил 215720 тыс. руб. Это связано с увеличением значений такого показателя как нераспределенная прибыль. При этом в структуре собственного капитала, уставный и резервный капитал за 2014-2016 года не изменились.

Таблица 2.4 - Анализ капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года.

Показатели	Года			Абсолютное отклонение		Относительное отклонение	
	2014	2015	2016	2015-2014 гг.	2016-2015 гг.	2015-2014 гг.	2016-2015 гг.
III. Капитал и резервы:							
Уставный капитал	12828	12828	12828	-	-	-	-
Резервный капитал	4185	4185	4185	-	-	-	-
Нераспределенная прибыль	107718	151071	198707	43353	47636	40,25	31,53
Итого по разделу III	124731	168084	215720	43353	47636	34,76	28,34
IV. Долгосрочные обязательства:							
Отложенные налоговые обязательства	2852	6604	8412	3752	1808	131,5	27,37
Итого по разделу IV	2852	6604	8412	3752	1808	131,5	27,37

Окончание таблицы 2.4

V. Краткосрочные обязательства:							
Займы и кредиты	219601	332924	421230	113323	88306	51,60	26,52
Кредиторская задолженность	84088	102875	134356	18787	31481	22,34	30,60
Итого по разделу V	303689	435799	555586	132110	119787	43,50	27,49
Баланс	431272	610487	779718	179215	169231	41,55	27,72

Долгосрочные обязательства у предприятия за 2014-2016 года образованы за счет отложенных налоговых обязательств (увеличились с 2852 тыс. руб. до 8412 тыс. руб.).

В структуре краткосрочных обязательств исследуемого предприятия – займы и кредиты за 2014-2016 года увеличились с 219601 тыс. руб. до 421230 тыс. руб., кредиторская задолженность в 2016 году по сравнению с 2014 годом увеличилась с 84088 тыс. до 134356 тыс. руб. Кредиторская задолженность предприятия выросла за счет увеличения задолженности перед поставщиками, а также увеличения налоговых обязательств. Прочие обязательства за 2014-2016 года отсутствуют у предприятия.

Как видно, динамика соотношения собственного и заемного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года представлена на 28,9-27,7% собственными средствами предприятия, и на 71,1-72,3% заемными средствами, что указывает на увеличение его финансовой зависимости от заемных средств.

Заемный капитал АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2016 году по сравнению с 2014 годом. увеличился в 1,84 раза и составил 563998 тыс. руб. Это связано с увеличением задолженности перед поставщиками, а также увеличением займов и кредитов.

Проанализировав динамику соотношения собственного и заемного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года, необходимо рассмотреть изменения в их структуре. Анализ структурных изменений проведен в таблице 2.5.

Таблица 2.5 - Анализ состава и структуры капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года.

Показатели	Годы			Изменение, %	
	2014	2015	2016	2015-2014 гг.	2016-2015 гг.
III. Капитал и резервы:					
Уставный капитал	2,97	2,10	1,65	-0,87	-0,46
Резервный капитал	0,97	0,69	0,54	-0,28	-0,15
Нераспределенная прибыль	24,98	24,75	25,48	-0,23	0,74
Итого по разделу III	28,92	27,53	27,67	-1,39	0,13
IV. Долгосрочные обязательства:					
Отложенные налоговые обязательства	0,66	1,08	1,08	0,42	0,00
Итого по разделу IV	0,66	1,08	1,08	0,42	0,00
V. Краткосрочные обязательства:					
Займы и кредиты	50,92	54,53	54,02	3,61	-0,51
Кредиторская задолженность	19,50	16,85	17,23	-2,65	0,38
Итого по разделу V	70,42	71,39	71,25	0,97	-0,13
Баланс	100	100	100	0	0

Как видно из таблицы 2.5 структура капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года представлена на 28,9-27,7% собственными средствами предприятия, и на 71,1-72,3% заемными средствами, что указывает на увеличение финансовой зависимости от заемных средств.

Таким образом, финансовое положение АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» характеризуется как неустойчивое, т.е. в деятельности предприятия имеются слабые стороны, требующие разработки мероприятий по устранению.

Увеличение заемного капитала за 2014-2016 года снижает финансовую устойчивость предприятия.

Финансовая устойчивость предприятия отражает соотношение собственных и заемных средств, темпы накопления собственных средств в результате текущей и финансовой деятельности, соотношение мобильных и иммобилизованных средств предприятия, достаточное обеспечение материальных оборотных средств собственными источниками.

Традиционная методика анализа финансовой устойчивости путем расчета трехмерного показателя финансовой устойчивости АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года представлена в таблице 2.6.

Таблица 2.6 - Анализ абсолютных показателей финансовой устойчивости АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года.

Показатели	Годы		
	2014	2015	2016
1	2	3	4
1. Капитал и резервы	124731	168084	215720
2. Долгосрочные пассивы	2852	6604	8412
3. Краткосрочные пассивы	303689	435799	555586
4. Внеоборотные активы	36526	61499	82466
5. Собственные оборотные средства (стр.1-стр.4)	88205	106585	133254
6. Функционирующий капитал (стр.1+стр. 2-стр.4)	91057	113189	141666
7. Общая величина основных источников средств (стр.1+стр.2+стр.3-стр.4)	394746	548988	697252
8. Запасы + НДС	194361	400191	502529
9. Излишек (недостаток) Собственных оборотных средств (стр.5-стр.8)	-106156	-293606	-369275
10. Излишек (недостаток) Функционирующего капитала (стр.6-стр.8)	-103304	-287002	-360863
11. Излишек (недостаток) Общей величины основных источников средств (стр.7-стр.8)	200385	148797	194723
Тип финансовой устойчивости	Предкризисное финансовое состояние M = (0, 0, 1)	Предкризисное финансовое состояние M = (0, 0, 1)	Предкризисное финансовое состояние M = (0, 0, 1)

Так финансовое состояние АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года характеризуется как предкризисное, сопряженное с нарушением платежеспособности, при котором, сохраняется возможность восстановления равновесия за счет пополнения источников собственных средств, сокращение дебиторов и ускорение оборачиваемости запасов.

Собственных оборотных средств за весь исследуемый период с 2014 по 2016 года у предприятия недостаточно для формирования текущих активов.

Для традиционной методики оценки финансовой устойчивости предприятия также используют показатели структуры капитала, которые представлены в таблице 2.7.

Таблица 2.7 - Анализ показателей структуры капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года.

Показатель	Годы			Абсолютное отклонение, тыс. руб.	
	2014	2015	2016	2015-2014 гг.	2016-2015 гг.
Коэффициент автономии	0,29	0,28	0,28	-0,01	0,00
Коэффициент финансовой зависимости	0,70	0,71	0,71	0,01	0,00
Коэффициент иммобилизации имущества	10,81	8,93	8,46	-1,88	-0,47
Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности	2,12	1,37	1,38	-0,75	0,01
Мультипликатор собственного капитала	3,46	3,63	3,61	0,17	-0,02

На основании данных таблицы 2.7 становится возможным, сделать выводы в отношении показателей структуры капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в период с 2014-2016 год.

Для АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» коэффициент автономии имеет низкие значения. Снижение показателя с 0,29 в 2014 году до 0,28 в 2015 году свидетельствует об уменьшении финансовой независимости фирмы, увеличении риска финансовых затруднений в будущем.

Для АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» коэффициент финансовой зависимости имеет высокие значения и наблюдается динамика повышения с 0,70 в 2014 году до 0,71 в 2016 году, что указывает на рост финансовой зависимости предприятия.

Коэффициент иммобилизации имущества АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года снизился с 10,81 до 8,46, что свидетельствует об увеличении мобильности имущества исследуемого предприятия.

Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2016 году по сравнению с 2014 годом уменьшается с 2,12 до 1,38, что указывают на то, что если с данным предприятием расплатятся дебиторы, то оно сможет рассчитаться по своим обязательствам перед кредиторами.

Мультипликатор собственного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2016 году по сравнению с 2014 годом увеличился с 3,46 до 3,61. Это означает увеличение доли заемных средств ООО АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в общем объеме источников финансирования.

Таким образом, управление финансовой устойчивостью АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года неэффективно, о чем свидетельствует рост кредиторской задолженности рассматриваемого предприятия.

Произведем расчет эффекта финансового рычага (ЭФР) для АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года и представим результаты в таблице 2.8.

Таблица 2.8 - Расчет эффекта финансового рычага АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года, тыс. руб.

№ п/п	Показатель	Годы		
		2014	2015	2016
1	Сумма капитала на конец года – всего, в т.ч.	431272	610487	779718
2	- заемного	306541	442403	563998
3	- собственного	124731	168084	215720
4	Прибыль от продаж	72805	79401	89562
5	Рентабельность совокупного капитала, % (стр.4/стр.1)×100%	16,88	13,01	11,49
6	Сумма процентов за кредит (16% годовых)	49046,56	70784,48	90239,68
7	Прибыль до налогообложения (с учетом основной, финансовой и инвестиционной деятельности)	55914	64346	75049
8	Налог на прибыль	9456	9393	11001
9	Чистая прибыль (без обязательных платежей из прибыли) (стр.7- стр.8)	46458	54953	64048
10	Рентабельность собственного капитала, % (стр.9/стр3)×100%	37,25	32,69	29,69
11	Прирост рентабельности собственного капитала за счет использования заемного капитала, %	-	-4,55	-3,00

$$\text{ЭФР}_{2014 \text{ г.}} = (1 - 0,20) \times (16,88 - 16) \times (306541 / 124731) = 1,73\%$$

$$\text{ЭФР}_{2015 \text{ г.}} = (1 - 0,20) \times (13,01 - 16) \times (442403 / 168084) = - 6,3 \%$$

$$\text{ЭФР}_{2016 \text{ г.}} = (1 - 0,20) \times (11,49 - 16) \times (563998 / 215720) = - 9,44 \%$$

Самый большой эффект финансового рычага у рассматриваемого предприятия был в 2014 году – (1,73%) и самый маленький в 2016 году – (-9,44%). Определяющее влияние на снижение ЭФР оказало уменьшение балансовой прибыли предприятия. Отрицательный ЭФР свидетельствует о том, что рост доходов предприятия от привлечения заемных средств не покрывает расходы на обслуживание кредитов.

В 2015-2016 года финансовый рычаг получился отрицательным. Это связано со слишком малой рентабельностью активов (капитала) в бизнесе по сравнению с другими анализируемыми периодами.

Таким образом, управление финансовой устойчивостью АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2015-2016 года с точки зрения оценки эффекта финансового рычага не эффективно (было получено отрицательное значение финансового рычага), что связано с низкой рентабельностью активов (капитала).

В целом можно отметить, что:

- 1) размер заемного капитала растет как в абсолютном, так и в процентном отношении;
- 2) в структуре заемных средств на протяжении всего периода преобладают краткосрочные обязательства;
- 3) структура капитала не является оптимальной, наблюдается рост краткосрочных заемных средств;

Узкими местами в управлении финансовой устойчивостью АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» являются увеличение дебиторской задолженности, рост величины краткосрочных обязательств. При этом основная часть заемного капитала предприятия отвлечена в оборотные активы.

Все это отрицательно сказывается на финансовой устойчивости рассматриваемого предприятия.

Из всего выше изложенного можно сделать вывод, что на АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» с 2015-2016 года управление заемным капиталом неэффективно и нерационально, наблюдается увеличение дебиторской задолженности, рост запасов, рост величины краткосрочных обязательств. Это

объясняется тем, что деятельность хозяйствующего субъекта ориентирована на расширение основной деятельности.

2.3 Факторный анализ влияния капитала на уровень финансового состояния предприятия

Способность приносить доход является основной характеристикой использования капитала. Куда бы ни был направлен капитал как экономический ресурс - в сферу реальной экономики или в финансовую сферу - он всегда потенциально способен приносить доход при условии эффективного его использования. Доходность собственного капитала анализируется с помощью методики, разработанной фирмой «DUPONT».

Суть этой методики сводится к разложению формулы расчета доходности собственного капитала на факторы, влияющие на эту доходность. Анализ ведется на основании полученных расчетных коэффициентов. От того, какой из показателей влияет на доходность собственного капитала больше всего, и будет зависеть оценка и рекомендации по улучшению эффективности деятельности предприятия для максимизации доходности собственного капитала.

Трехфакторную модель анализа финансовой рентабельности можно представить с помощью, так называемой формулы Дюпона, которая имеет следующий вид:

$$P_{ск} = \frac{ЧП}{ВР} \times \frac{ВР}{А} \times \frac{А}{СК} \quad (6)$$

где $P_{ск}$ - рентабельность собственного капитала;

ЧП - чистая прибыль;

А - сумма активов организации;

ВР - (объем производства) выручка от реализации.

СК - собственный капитал организации.

Используя метод цепных подстановок можно определить степень влияния трех факторов на уровень финансовой рентабельности предприятия: а) рентабельности продаж; б) ресурсоотдачи; в) структуры авансированного капитала.

Данные для факторного анализа финансовой рентабельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года представлены в таблице 2.9.

Таблица 2.9 - Исходные данные для факторного анализа финансовой рентабельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года (трехфакторная модель «DUPONT»)

Показатели	2014 г.	2015 г.	Изменение	2016 г.	Изменение	
			2015-2014		2016-2015	2016-2014
1. Чистая прибыль, тыс. руб.	45100	51186	6086	61577	10391	16477
2. Выручка от продажи, тыс. руб.	1077999	980860	-97139	1100124	119264	22125
3. Средняя стоимость активов, тыс. руб.	359555,5	520879,5	161324	695102,5	174223	335547
4. Собственный капитал, тыс. руб.	124731	168084	43353	215720	47636	90989
5. Рентабельность продаж по чистой прибыли ($1/2 \times 100\%$), %	4,18	5,22	1,03	5,60	0,38	1,41
6. Коэффициент оборачиваемости активов (ресурсоотдача) (2/3)	3,00	1,88	-1,12	1,58	-0,30	-1,42
7. Коэффициент характеризующий структуру авансированного капитала (3/4)	2,88	3,10	0,22	3,22	0,12	0,34
8. Финансовая рентабельность ($1/3 \times 100\%$), %	12,54	9,83	-2,72	8,86	-0,97	-3,68

Изменение финансовой рентабельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2015 года представлено ниже.

Увеличение уровня финансовой рентабельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2015 года произошло в результате воздействия следующих факторов:

Влияние изменения рентабельности продаж:

$$Dk(kp) = (kp1 \times ka0 \times kк0) - (kp0 \times ka0 \times kк0) = (5,22 \times 3 \times 2,88) - (4,18 \times 3 \times 2,88) = +8,94$$

Влияние изменения ресурсоотдачи:

$$Dk(ka) = (kp1 \times ka1 \times kk0) - (kp1 \times ka0 \times kk0) = (5,22 \times 1,88 \times 2,88) - (5,22 \times 3 \times 2,88) = -16,77$$

Влияние изменения структуры авансированного капитала:

$$Dk(kk) = (kp1 \times ka1 \times kk1) - (kp1 \times ka1 \times kk0) = (5,22 \times 1,88 \times 3,1) - (5,22 \times 1,88 \times 2,88) = 2,13$$

Таким образом, общее изменение результативного показателя (k) будет иметь следующий вид:

$$k_{\text{общ.}} = Dk(kp) + Dk(ka) + Dk(kk) = +8,94 - 16,77 + 2,13 = -5,71$$

Данные факторного анализа свидетельствуют о том, что уменьшение уровня финансовой рентабельности в 2015 году по сравнению с 2014 годом на 2,72% обусловлено изменением ресурсоотдачи предприятия (коэффициент снизился на 1,2 в 2015 году по сравнению с 2014 годом).

Изменение финансовой рентабельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2015-2016 года представлено ниже.

Уменьшение уровня финансовой рентабельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2015-2016 года произошло в результате воздействия следующих факторов:

Влияние изменения рентабельности продаж:

$$Dk(kp) = (kp1 \times ka0 \times kk0) - (kp0 \times ka0 \times kk0) = (5,6 \times 1,88 \times 3,1) - (5,22 \times 1,88 \times 3,1) = +2,21$$

Влияние изменения ресурсоотдачи:

$$Dk(ka) = (kp1 \times ka1 \times kk0) - (kp1 \times ka0 \times kk0) = (5,6 \times 1,58 \times 3,1) - (5,6 \times 1,88 \times 3,1) = -5,21$$

Влияние изменения структуры авансированного капитала:

$$Dk(kk) = (kp1 \times ka1 \times kk1) - (kp1 \times ka1 \times kk0) = (5,6 \times 1,58 \times 3,22) - (5,6 \times 1,58 \times 3,1) = +1,09$$

Таким образом, общее изменение результативного показателя (k) будет иметь следующий вид:

$$k_{\text{общ.}} = Dk(kp) + Dk(ka) + Dk(kk) = +2,21 - 5,21 + 1,09 = -1,91$$

Данные факторного анализа свидетельствуют о том, что уменьшение уровня финансовой рентабельности в 2016 году по сравнению с 2015 годом на 0,97% обусловлено снижением ресурсоотдачи, которая составила в 2016 году 1,58, изменением коэффициента, характеризующего структуру авансированного капитала, он составил в 2016 году 3,22.

Изменение финансовой рентабельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года представлено ниже.

Уменьшение уровня финансовой рентабельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года произошло в результате воздействия следующих факторов:

Влияние изменения рентабельности продаж:

$$Dk(kp) = (kp1 \times ka0 \times kk0) - (kp0 \times ka0 \times kk0) = (5,6 \times 3 \times 2,88) - (4,18 \times 3 \times 2,88) = + 12,22$$

Влияние изменения ресурсоотдачи:

$$Dk(ka) = (kp1 \times ka1 \times kk0) - (kp1 \times ka0 \times kk0) = (5,6 \times 1,58 \times 2,88) - (5,6 \times 3 \times 2,88) = - 22,84$$

Влияние изменения структуры авансированного капитала:

$$Dk(kk) = (kp1 \times ka1 \times kk1) - (kp1 \times ka1 \times kk0) = (5,6 \times 1,58 \times 3,22) - (5,6 \times 1,58 \times 2,88) = + 3,01$$

Таким образом, общее изменение результативного показателя (k) будет иметь следующий вид:

$$k_{\text{общ.}} = Dk(kp) + Dk(ka) + Dk(kk) = +12,22 - 22,84 + 3,01 = -7,61$$

Данные факторного анализа свидетельствуют о том, что уменьшение уровня финансовой рентабельности в 2016 году по сравнению с 2014 годом на 3,68% обусловлено изменением рентабельности продаж на 1,41% и замедлением скорости оборачиваемости активов предприятия (по сравнению с 2014 годом коэффициент оборачиваемости активов (ресурсоотдача) снизился на 1,42)

Следует отметить, что значения рассмотренных факторов и их динамика во многом зависят от отраслевой специфики и финансово-хозяйственных

условий. Так, в высокотехнологичных отраслях, отличающихся капиталоемкостью, показатель ресурсоотдачи может иметь относительно невысокое значение. Напротив, показатель рентабельности продаж будет относительно высоким.

Высокий уровень коэффициента, характеризующего структуру авансированного капитала, могут позволить себе предприятия, выпускающие конкурентоспособную продукцию, что обеспечивает стабильное поступление денежных средств. Следовательно, предприятие может регулировать влияние того или иного фактора на уровень финансовой рентабельности.

Анализ показателей, характеризующих оборачиваемость собственного и заемного капитала и их составляющих, представлен в таблице 2.10.

Таблица 2.10 - Анализ показателей оборачиваемости собственного и заемного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 год.

Наименование показателя	Годы			Абсолютное отклонение	
	2014	2015	2016	2015-2014 гг.	2016-2015 гг.
1	2	3	4	5	6
Коэффициент оборачиваемости ЗК, обороты	4,40	2,62	2,19	-1,78	-0,43
Продолжительность 1 оборота, дни	82,92	139,35	166,95	56,43	27,60
Коэффициент оборачиваемости СК, обороты	9,40	6,70	5,73	-2,70	-0,97
Продолжительность 1 оборота, дни	38,83	54,48	63,67	15,66	9,19

На основании данных таблицы 2.10 становится возможным, сделать выводы в отношении анализа показателей оборачиваемости собственного и заемного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 год.

В целом в отношении анализа показателей оборачиваемости собственного и заемного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» необходимо отметить, что отмечена отрицательная динамика практически по всем показателям, характеризующим финансовую деятельность предприятия.

Коэффициент оборачиваемости заемного капитала отражает скорость оборота заемного капитала предприятия. В целом, за 2014-2016 года можно отметить отрицательную динамику коэффициентов оборачиваемости заемного

капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ». Так данный коэффициент за 2014-2016 год снижается с 4,40 оборотов до 2,19 оборотов. Снижение коэффициента оборачиваемости заемного капитала свидетельствует о том, что покупатели и заказчики перечисляют в счет авансов за работы и услуги денежные средства в малом количестве.

Период оборачиваемости заемного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2016 году по сравнению с 2014 годом увеличивается с 82,92 дней до 166,95 дня. Увеличение периода оборачиваемости заемного капитала отрицательно влияет на АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ», то есть чем быстрее оборачивается заемный капитал, тем меньше период его погашения.

Коэффициент оборачиваемости собственного капитала отражает скорость оборота собственного капитала предприятия. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2016 году по сравнению с 2014 годом снижается с 9,40 оборота до 5,73 оборота. Повышение уровня данного коэффициента означает незадействованность собственных средств.

Период оборачиваемости собственного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2016 году по сравнению с 2014 годом увеличивается с 38,83 дней до 63,67 дней.

Увеличение периода оборачиваемости собственного капитала положительно влияет на АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ», то есть чем быстрее оборачивается собственный капитал, тем меньше период его погашения, т.е. расчеты с учредителями.

Из всего выше изложенного можно сделать вывод, что на АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года управление заемным капиталом неэффективно и нерационально. Об этом свидетельствуют негативные тенденции в динамике показателей деловой активности: коэффициенты оборачиваемости снижаются, а период оборота увеличивается.

Рассчитаем и проведем анализ основных показателей эффективности использования собственного и заемного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-

ВАЗ» за 2014-2016 года (таблица 2.11).

Таблица 2.11 - Анализ показателей эффективности использования собственного и заемного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года.

Наименование показателя	Годы			Абсолютное отклонение	
	2014	2015	2016	2015-2014 гг.	2016-2015 гг.
Коэффициент соотношения ЗК/СК	2,5	2,6	2,6	0,1	-
Рентабельность СК, %	39,3	34,9	32,1	-4,4	-2,8
Рентабельность ЗК, %	18,4	13,7	12,2	-4,7	-1,5

Коэффициент соотношения заемного и собственного капитала показывает сколько заемных средств приходится на 1 руб. собственных. Чем выше этот коэффициент, тем больше займов у АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» и тем рискованнее ситуация, которая может привести в конечном итоге к банкротству. Высокий уровень коэффициента наблюдается в 2015-2016 годах – 2,6, что отражает дефицит денежных средств в организации.

Рентабельность собственного капитала показывает, сколько чистой прибыли приходится на рубль собственных средств. Высокое значение коэффициента рентабельности собственного капитала наблюдается в 2014 году – 39,3%. Это говорит об успехе компании, что ведет к относительной легкости привлечения новых капиталов для ее развития. Однако надо иметь в виду, что высокий коэффициент рентабельности собственного капитала может быть связан как с высокой инфляцией, так и с высоким риском компании. В 2016 году по сравнению с 2014 годом наблюдается снижение данного коэффициента с 39,3% до 32,1%. Это отрицательно сказывается на привлечении новых капиталов для дальнейшего развития предприятия.

Если рассматривать показатели рентабельности заемного капитала, можно отметить, что в 2016 году по сравнению с 2014 годом использование заемных средств не эффективно, т.е. наблюдается снижение с 18,4% до 12,2%. Использование заемного капитала при определенных условиях выгодно экономически для предприятия, и эффективное управление им приводит к увеличению объемов производства, прибыли, росту рентабельности

собственного капитала. И наоборот, неправильный подход к формированию заемных источников предприятия может весьма неблагоприятно сказаться на его финансовом состоянии.

Финансовое положение АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» характеризуется как предкризисное, т.е. в деятельности предприятия имеются слабые стороны, требующие разработки мероприятий по устранению.

В целом можно отметить, что:

1) размер заемного капитала растет как в абсолютном, так и в процентном отношении;

2) в структуре заемных средств на протяжении всего периода преобладают краткосрочные обязательства;

3) структура капитала не является оптимальной, наблюдается рост краткосрочных заемных средств;

Узкими местами в управлении финансовой устойчивостью АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» являются увеличение дебиторской задолженности, запасов, рост величины краткосрочных обязательств. При этом основная часть заемного капитала предприятия отвлечена в оборотные активы. Все это отрицательно сказывается на финансовой устойчивости рассматриваемого предприятия.

Таким образом, рентабельность собственного капитала, зависит от трех факторов: рентабельности продаж, ресурсоотдачи и структуры источников средств, авансированных в это предприятие.

Значимость выделенных факторов с позиции текущего управления объясняется тем, что они в определенном смысле обобщают все стороны финансово-хозяйственной деятельности предприятия, его статику и динамику и, в частности, бухгалтерскую отчетность: первый фактор обобщает «Отчет о финансовых результатах», второй - актив баланса, третий - пассив баланса.

Способность собственного капитала к самовозрастанию высокими темпами характеризует высокий уровень формирования и эффективное

распределение прибыли предприятия, его способность поддерживать финансовое равновесие за счет внутренних источников.

В то же время снижение объема собственного капитала является, как правило, следствием неэффективной, убыточной деятельности предприятия.

3 Разработка мероприятий по совершенствованию управления структурой капитала организации АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»

3.1 Разработка предложений по формированию оптимальной структуры капитала

Оптимизация структуры капитала является одной из наиболее важных и сложных задач, решаемых в процессе финансового управления предприятием. Оптимальная структура капитала представляет собой такое соотношение использования собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости предприятия, то есть максимизируется его рыночная стоимость.

При оптимизации структуры источников финансирования необходимо учитывать цели развития предприятия, его стратегию и с учетом их требований, а также условий эффективного хозяйствования проводить соответствующие расчеты по рассмотренным критериям, позволяющим максимизировать уровень финансовой рентабельности и рыночной стоимости предприятия и минимизировать финансовые риски деятельности.

Выбирая приемлемый уровень задаваемых параметров прибыльности и рискованности, формируется целевая структура капитала на плановый период деятельности.

Для повышения финансовой устойчивости финансовые службы АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ», во-первых, должны оценить, насколько высока отдача собственного капитала, а, во-вторых, в какой степени и в каком объеме предприятию необходим заемный капитал.

Выделим основные этапы оптимизации структуры источников финансирования для АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» (рисунок 3.1).

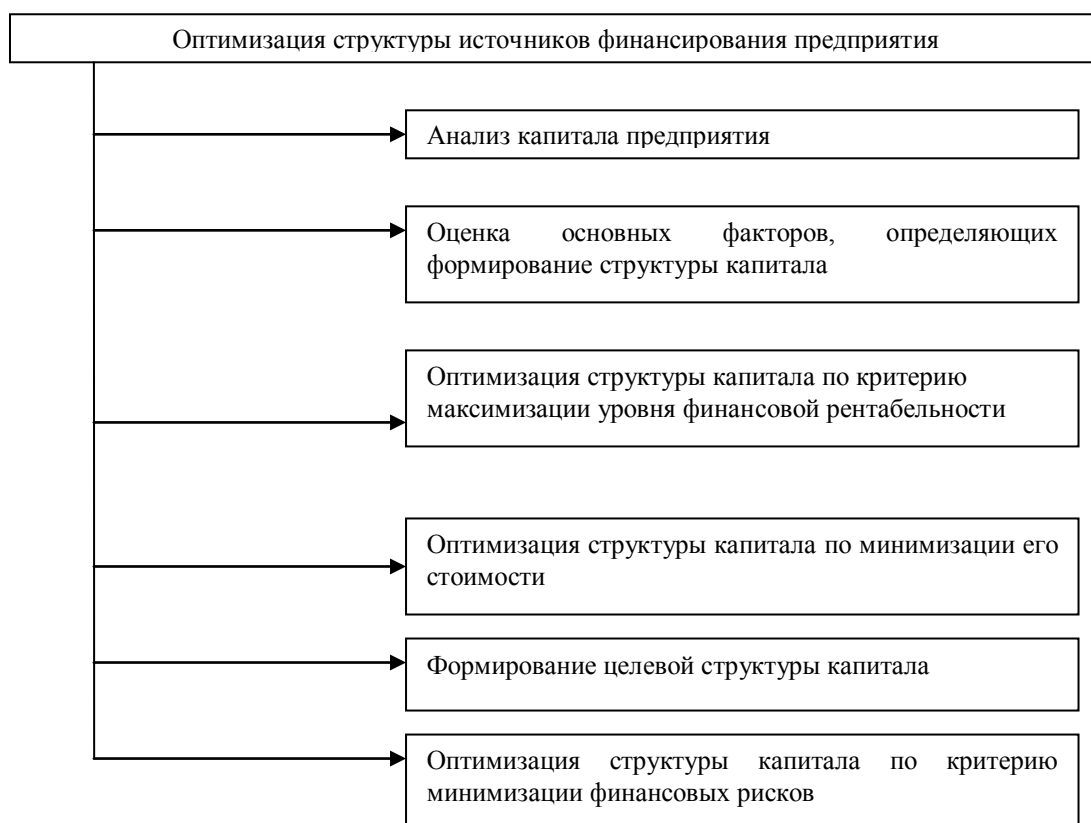


Рисунок 3.1 - Основные этапы оптимизации структуры источников финансирования, предлагаемые руководству АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»

Главным индикатором приемлемости конкретной структуры источников финансирования служит средневзвешенная цена капитала.

Целесообразно остановиться на таком наборе источников финансирования, при котором средневзвешенная цена капитала будет минимальной (таблица 3.1).

Из ниже представленной таблицы 3.1 видно, что при соотношении собственного и заемного капитала для АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» как 70% к 30% средневзвешенная стоимость совокупного капитала будет минимальной и значит затраты на привлечение финансовых ресурсов будут минимальны и прибыль больше.

Необходимо отметить, что в анализируемом периоде прослеживалось снижение средневзвешенной стоимости капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ». Это связано с тем, что была привлечена дополнительная кредиторская задолженность в соответствии с договорами о поставках товаров.

Таблица 3.1 - Расчет средневзвешенной стоимости капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» при различной его структуре

№	Показатели	Варианты расчета					
		1	2	3	4	5	6
п/п							
1.	Общая потребность в капитале	100	100	100	100	100	100
2.	Варианты структуры капитала, %						
	а) собственный капитал	25	30	40	50	65	70
	б) заемный капитал	75	70	60	50	35	30
3.	Уровень рентабельности собственного капитала, %	31,59	26,32	19,74	15,79	12,15	11,28
4.	Уровень ставки процента за кредит с учетом премии за риск, %	19	18,5	18	17,5	17	16,5
5	Ставка налога на прибыль, в десятичной дроби (с 1.01.2009г.)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
6.	Налоговый корректор, гр.1-гр.5	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
7.	Уровень ставки процента за кредит с учетом налогового корректора, гр.4 × гр.6	15,2	14,8	14,4	14	13,6	13,2
8.	Стоимость составных частей капитала, %						
	а) собственной части капитала гр. 2а × гр. 3 / 100	7,90	7,90	7,90	7,90	7,90	7,90
	б) заемной части капитала гр. 2б × гр. 7 / 100	11,4	10,36	8,64	7	4,76	3,96
9.	Средневзвешенная стоимость капитала, %, гр. 8а + гр. 8б	19,30	18,26	16,54	14,90	12,66	11,86

Вместе с тем используемая при расчетах модель средневзвешенной стоимости капитала имеет ряд недостатков, так как не учитывается уровень финансовых рисков по собственному и заемному капиталу, расчеты проводятся не по финансовым, а по учетным характеристикам, что дает возможности оценить реальную стоимость собственного капитала.

От степени оптимальности соотношения собственного и заемного капитала во многом зависит финансовая устойчивость, а, следовательно и финансовое состояние предприятия.

Для того чтобы оптимизировать структуру имущества АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» необходимо, прежде всего, выяснить причину роста того или иного актива. Так, увеличение основных средств вызвано производственной необходимостью, т.к. износ, как транспортных средств, так и дорогостоящего оборудования очень высок, а объемы производства увеличиваются, руководство предприятия вынуждено закупать их. Следующим «проблемным» аспектом является рост объема и удельного веса заемного капитала в структуре источников формирования имущества.

Для того, чтобы понять, насколько может ухудшиться или улучшиться финансовая устойчивость АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» при увеличении или снижении заемного капитала, произведем расчет «эффекта финансового рычага».

Финансовый леверидж характеризует использование предприятием заемных средств, которое влияет на изменение коэффициента рентабельности собственного капитала.

В подтверждение эффективности предложенных мероприятий по повышению финансовой устойчивости произведем расчет «финансового рычага» АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» на 2017 год (прогноз) с использованием различных вариантов, которые представлены в таблице Г1 (приложение Г): вариант А – доля заемного капитала уменьшается на 10%, доля собственного капитала остается неизменной; вариант Б – доля заемного капитала уменьшается на 30%, доля собственного капитала остается неизменной; вариант В – доля заемного капитала уменьшается на 50%, доля собственного капитала остается неизменной; вариант Г – доля заемного капитала уменьшается на 70%, доля собственного капитала остается неизменной; вариант Д – доля заемного капитала уменьшается на 90%, доля собственного капитала остается неизменной.

На основании данных представленной таблицы Г.1 (приложение Г) становится возможным, сделать выводы, что АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» получит эффект финансового рычага равный:

$$\text{ЭФР}_{\text{вариант А}} = (1-0,20) \times (12,382-18) \times (507598/215720) = -10,575\%$$

$$\text{ЭФР}_{\text{вариант Б}} = (1-0,20) \times (11,177-18) \times (563998/237292) = -12,973\%$$

$$\text{ЭФР}_{\text{вариант В}} = (1-0,20) \times (12,024-18) \times (507598/237292) = -10,227\%$$

$$\text{ЭФР}_{\text{вариант Г}} = (1-0,20) \times (11,813-18) \times (563998/194148) = -14,378\%$$

$$\text{ЭФР}_{\text{вариант Д}} = (1-0,20) \times (10,995-18) \times (620398/194148) = -17,907\%$$

Самый маленький эффект финансового рычага у рассматриваемого предприятия получился по варианту В – (-10,227%) и самый большой по варианту Д – (-17,907%). Отрицательный ЭФР свидетельствует о том, что рост доходов предприятия от привлечения заемных средств не покрывает расходы на обслуживание кредитов. Следовательно, необходимо увеличивать рентабельность активов. По всем предлагаемым вариантам финансовый рычаг получился отрицательным. Это связано со слишком малой рентабельностью активов (капитала) в бизнесе по сравнению с другими анализируемыми периодами. При этом снижение валюты баланса исследуемого предприятия в 2017 год (прогноз) свидетельствует о снижении хозяйственного оборота, но не о прекращении деятельности предприятия.

Проведение многовариантных расчетов с использованием механизма финансового левиреджа позволяет определить оптимальную структуру источников финансирования, обеспечивающую максимизацию уровня финансовой рентабельности. И, наконец, завершающим этапом оптимизации структуры источников финансирования является формирование показателя целевой структуры капитала на предстоящий период, в соответствии с которым будет осуществляться последующее его формирование на предприятии путем привлечения финансовых средств из соответствующих источников.

В процессе формирования целевой структуры капитала учитываются предельные границы максимально рентабельной и минимально рискованной структуры капитала, позволяющие определить поле выбора конкретных его значений на плановый период.

3.2 Оценка эффективности предложенных мероприятий

В качестве одного из резервов повышения финансовой устойчивости предприятия, позволяющего эффективнее управлять капиталом предприятия можно порекомендовать использование факторинга.

Факторинг – финансовая комиссионная операция, при которой клиент переуступает дебиторскую задолженность факторинговой компании с целью:

- незамедлительного получения большей части платежа;
- гарантии полного погашения задолженности;
- снижения расходов по ведению счетов.

Расчет факторинговой операции продемонстрирован ниже (таблица 3.3).

В качестве фактора выступает ПАО «Сбербанк России», т.к. он занимает значительную долю на рынке, обладает мощными финансовыми ресурсами и самой большой региональной сетью.

Таблица 3.2 - Аналитический расчет факторинговой операции АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»

Показатель	Значение показателя
Задолженность покупателей и заказчиков (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты), тыс. руб.	100 000
Комиссионное вознаграждение, взимаемое ПАО «Сбербанк России» за осуществление факторинговой операции, %	2
Процентная ставка за предоставляемый банком кредит, %	17
Полученные средства от банка, тыс. руб.	80 000

Общая сумма задолженности покупателей и заказчиков АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» составляет 100 000 тыс. руб., ПАО «Сбербанк России» по факторинговому соглашению предоставляет кредит 80% (т.е. 100 000 тыс. руб. x 80% = 80 000 тыс. руб.), а сумма долга взыскивается с заказчика через 90 дней. Комиссионное вознаграждение за осуществление факторинговой операции взимается банком в размере 2% от суммы долга. Процент за учетную операцию составляет 17% в год.

Проценты за кредит составят: $(80\,000 \text{ тыс. руб.} \times 17\% \times 90) / (365 \times 100) \times 100 = 3353,42 \text{ тыс. руб.}$ Комиссионное вознаграждение: $100\,000 \text{ тыс. руб.} \times 2\% =$

2000 тыс. руб. Общая сумма расходов: 3353,42 тыс. руб. + 2000 тыс. руб. = 5353,42 тыс. руб.

Затратив полученные средства (80 000 тыс. руб.) на производство и реализацию продукции, при длительности финансового цикла – квартал и рентабельности 15%, АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» вернет затраченные на факторинг средства, что повысит платежеспособность предприятия.

Предположим, что АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» вынуждено компенсировать увеличение дебиторской задолженности за счет краткосрочных кредитов банков, рассчитаем результат от предоставления скидки, потерь от инфляции и выгоды от альтернативных вложений, с каждой 1 000 руб.

В договоре поставки на условиях отсрочки платежа указывается, например, следующее: «3/10-40», что означает: если оплата производится в течение десяти дней после выставления счета, то предоставляется скидка с его стоимости в размере 3%; если покупатель скидкой не пользуется, то должен оплатить товар в течение 40 дней.

Тем самым, сравнивая потери от предоставления скидки с потерями от отсрочки платежа, АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» может определить вариант, который ему наиболее выгоден. Заметим, что предоставление скидок за быструю оплату продукции является наиболее гибким инструментом влияния на скорость возврата денежных средств.

Для расчета целесообразности предоставления скидки обычно используется следующая формула:

$$И = \frac{\% \text{ скидки}}{100 - \% \text{ скидки}} \times \frac{360(365)}{T_{\text{кк}} - П} \quad (7)$$

где И – годовые процентные издержки использования коммерческого кредита;

$T_{\text{кк}}$ – срок коммерческого кредита;

П – период действия скидки.

Подставим в данную формулу параметры указанных выше условий поставки и получим:

$$И = (3/97 \times 360(40-10)) \times 100\% = 37,11\%$$

Это означает, что стоимость кредита, предоставленного фирмой-поставщиком с 10-го по 40-й день, равна 37,11%. Поэтому, если предприятие-дебитор может взять банковский кредит дешевле и рассчитаться с кредитором в течение 10 дней, это будет выгоднее, чем пользоваться деньгами кредитора в течение еще 30 дней.

Методика сравнительного расчета скидки с цены и отсрочки платежа АО «Автоцентр-Гольятти-ВАЗ» представлена ниже (таблица 3.3).

Таблица 3.3 - Расчет результата от предоставления скидки за быструю оплату товара заказчиком АО «Автоцентр-Гольятти-ВАЗ», руб.

Условия оплаты	Без скидки, отсрочка платежа 30 дней	Скидка за предоплату		
		3%	6%	9%
Индекс цен (при средней инфляции 1% в месяц)	1,01			
Коэффициент падения покупательской способности денег	$1 / 1,01 = 0,99$			
Потери от инфляции с каждой 1000 руб.	$1000 - 1000 \times 0,99 = 10$ руб.			
Потери от предоставления скидки с каждой 1000 рублей		$1000 \times 0,03 = 30$	$1000 \times 0,06 = 60$	$1000 \times 0,09 = 90$
Доход от альтернативных вложений с учетом инфляции 1% в месяц, руб.		$970 \times 0,01 \times 0,99 = 9,603$	$940 \times 0,01 \times 0,99 = 9,306$	$910 \times 0,01 \times 0,99 = 9,009$
Оплата процентов банковского кредита (17% годовых)	$1000 \times 0,17 / 12 = 14,17$			
Результат от предоставления скидки, потерь от инфляции и от отсрочки платежа, с каждой 1000 руб.	$10 + 14,17 = 24,17$	$30 - 9,603 = 20,397$	$60 - 9,306 = 50,694$	$90 - 9,009 = 80,991$

Доход от альтернативных вложений с учетом инфляции 1% в месяц (по данным представленным планово-экономическим отделом исследуемого предприятия) составит:

1) при 9% = 1 000 руб. - 90 руб. = 910 руб., далее 910 руб. x на 1% инфляции в месяц и x на коэффициент падения покупательской способности 0,99, получим 18,0,2 руб./1 000 руб.;

2) при 6% = 1 000 руб. - 60 руб. = 940 руб. далее 940 руб. х на 1% инфляции в месяц и х на коэффициент падения покупательской способности 0,99, получим 18,61 руб./1 000 руб.;

3) при 3% = 1 000 руб. - 30 руб. = 970 руб., далее 970 руб. х на 1% инфляции в месяц и х на коэффициент падения покупательской способности 0,99, получим 19,2 руб./1 000 руб.

При этом по всем вариантам скидки оплата процентов банковского кредита за год составит 14,17 руб./1 000 руб.

Таким образом, как свидетельствуют расчеты, приведенные в таблице 3.4, при сложившихся условиях кредитования и условиях оплаты дебиторской задолженности потери АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» от предоставления скидки (вариант 3) меньше, чем от отсрочки платежа.

Между тем потери предприятия на каждую тысячу рублей от отсрочки платежа составляют 24,17 руб., а от скидки – 10,8 руб., 41,4 руб., 71,98 руб.

Тем самым можно регулировать тот вариант, который наиболее выгоден АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ». В рассматриваемых условиях предоставление скидки в 3% стимулирует быструю оплату и является наиболее приемлемым для АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» вариантом.

Таким образом, организация эффективного аналитического обеспечения управления дебиторской задолженностью АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» позволит контролировать состояние расчетов с дебиторами, снижать риск невозврата дебиторской задолженности и образования просроченной задолженности, своевременно определять потребность в дополнительных ресурсах для покрытия дебиторской задолженности, выработать рациональную политику предоставления кредитов, что приведет к улучшению платежеспособности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ».

Для управления дебиторской задолженностью АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» необходимо разработать соответствующий регламент управления дебиторской задолженностью, в котором обязательно должны быть указаны должностные лица, принимающие участие в данном процессе, а далее внедрить

процедуру на предприятии.

Целесообразно установить на АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» лимит на дебиторскую задолженность, при превышении которого должно прекращаться предоставление услуг дебитору. Кроме того, необходимо вести систематически проверку платежной дисциплины и деловой репутации дебиторов АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» и ежедневный мониторинг состояния дебиторской задолженности.

Следующим шагом предприятие может ввести штрафные санкции в размере 3% от суммы долга (в случае просрочки платежей по дебиторской задолженности), то организации АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» это будет выгодно, т.к. предприятию – должнику не выгодно платить проценты за просрочку, а предприятие-подрядчик, получая сумму за просроченную задолженность, сможет обеспечить положительный денежный приток денежных средств.

Общая сумма дебиторской задолженности за период 2016 года составляет 185199 тыс. руб. (по сравнению с 2015 годом выросла на 31,45 %), применив штрафные санкции на просроченную дебиторскую задолженность в сумме 100 000 тыс. руб. (по данным экономического отдела АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» 85199 тыс. руб. составляет свежая дебиторская задолженность, на которую не начисляются штрафные санкции), чистый денежный приток в 2016 году составит:

$$\text{ДП} = 100\,000 \times 1,03 = 103\,000 \text{ тыс. руб.}$$

Таким образом, организация эффективного аналитического обеспечения управления дебиторской задолженностью АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» позволит контролировать состояние расчетов с дебиторами, снижать риск невозврата дебиторской задолженности и образования просроченной задолженности, своевременно определять потребность в дополнительных ресурсах для покрытия дебиторской задолженности, вырабатывать рациональную политику предоставления кредитов, что приведет к улучшению финансового состояния АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ».

Нами предлагается снизить часть кредиторскую задолженность за один год используя факторинг (работая со Сбербанком).

Для улучшения оперативного финансового планирования АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» необходимо основные силы АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» направить на сокращение и эффективное управление дебиторской и кредиторской задолженностью.

Нами рекомендуется АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» сократить дебиторскую задолженность на сумму 80 000 тыс. руб. Тогда размер дебиторской задолженности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2015 году (прогноз) составит 185199 тыс. руб. – 80 000 тыс. руб. = 105199 тыс. руб.

Прогнозный бухгалтерский баланс АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» на 2015 год на основании предлагаемых мероприятий будет выглядеть следующим образом (таблица 3.4).

Таблица 3.4 - Прогнозный бухгалтерский баланс АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» на 2017 год

Актив	Сумма, тыс. руб.
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ	
НМА	52
Основные средства	75690
Долгосрочные финансовые вложения	3821
Отложенные налоговые активы	58
Прочие внеоборотные активы	2845
Итого по разделу I	82466
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ	
Запасы	499784-250000=249784
НДС по приобретенным ценностям	2745
Дебиторская задолженность	185199-80000= 105199
Денежные средства	6231
Краткосрочные финансовые вложения	148
Прочие оборотные активы	3145-1000=2145
Итого по разделу II	366252
БАЛАНС	448718
Пассив	Сумма, тыс. руб.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ	
Уставный капитал	12828

Окончание таблицы 3.4

Резервный капитал	4185
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	198707
Итого по разделу III	215720
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	
Отложенные налоговые обязательства	8412
Итого по разделу IV	8412
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	
Займы и кредиты	421230-250000- 1000=170230
Кредиторская задолженность	134356-80000=54356
Итого по разделу V	224586
БАЛАНС	448718

Сумма в размере 80 000 тыс. руб. пойдет на погашение кредиторской задолженности. Тогда размер кредиторской задолженности исследуемого предприятия в 2017 год (прогноз) составит: 134356 тыс. руб. - 80000 тыс. руб. = 54356 тыс. руб.

Запасы предприятия предлагается снизить на 250000 тыс. руб. Тогда размер запасов АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2017 году (прогноз) составит 499784 тыс. руб. – 250000 тыс. руб. = 249784 тыс. руб.

Сумма в размере 250000 тыс. руб. пойдет на погашение краткосрочных займов и кредитов. Также предлагается снизить на 1000 тыс. руб. прочие оборотные активы (3145 тыс. руб. – 1000 тыс. руб.=2145 тыс. руб.). Сумма в размере 1 000 тыс. руб. пойдет на погашение краткосрочных займов и кредитов. Тогда размер краткосрочных займов и кредитов исследуемого предприятия в 2017 году (прогноз) составит: 421230 тыс. руб. - 2500000 тыс. руб. – 1000 тыс. руб. = 170230 тыс. руб.

В результате эффективного управления дебиторской задолженностью и реструктуризации кредиторской задолженности рассчитаем, как изменится структура капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2017 году (прогноз) по сравнению с 2016 годом (таблица 3.5).

Таблица 3.5 - Анализ показателей структуры капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2016 год и на 2017 год (прогноз).

Показатель	Года		Изменение
	2016	2017 (прогноз)	2017 г. (прогноз) к 2016 г.
Коэффициент автономии	0,28	0,48	0,20
Коэффициент финансовой зависимости	0,71	0,50	-0,21
Коэффициент иммобилизации имущества	8,46	4,44	-4,01
Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности	1,38	1,94	0,56
Мультипликатор собственного капитала	3,61	2,08	-1,53

На основании данных таблицы 3.5 становится возможным сделать выводы в отношении показателей структуры капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2016 год и 2017 год (прогноз).

Повышение коэффициента автономии АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» на 0,20 свидетельствует об увеличении финансовой независимости фирмы, уменьшении риска финансовых затруднений в будущем.

Снижение коэффициента финансовой зависимости АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» на 0,21 указывает на снижение финансовой зависимости предприятия.

Коэффициент иммобилизации имущества АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» снизился на 4,01. Это свидетельствует о снижении возможности организации отвечать по текущим обязательствам.

Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» увеличивается на 0,56, что указывает на минимальную финансовую зависимость предприятия от заемных средств.

Мультипликатор собственного капитала снижается на 1,53. Это означает уменьшение доли заемных средств АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в общем объеме источников финансирования.

Таким образом, управление финансовой устойчивостью АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2017 году (прогноз) по сравнению с 2016 годом будет эффективным.

Таким образом, каждое предприятие должно само выработать комплекс мер по повышению платежеспособности, в частности: выбор рациональной структуры платежных средств и форм оплаты, выбор выгодного варианта объемов и сроков взятия заемных средств, формирование рациональной структуры имущества, его периодической инвентаризации, обратить особое внимание на дебиторскую задолженность.

Безусловно, использование комплексных методов управления финансовой устойчивостью АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» являются наиболее оптимальными, так как они суммируют преимущества отдельных способов, рассмотренных выше, а их недостатки при этом смягчаются.

Заключение

Каждая компания стремится к достижению максимальной эффективности при выборе источника финансирования деятельности, она ориентируется на свои стратегические и тактические планы, а как же возможности.

В настоящее время проблема выбора источника финансирования является актуальной. Так как от факторов, которые анализировались при выборе источника финансирования, зависят не только целесообразность и эффективность использования самого источника финансирования, но и финансовая устойчивость организации.

Разумная финансовая политика должна понимать, что заемные средства – это не только ускорители развития, но и усилители финансового риска. Увеличение заемных средств имеет свои пределы, не смотря на необходимость компании в легкодоступном финансировании.

Нельзя определить основные пункты в определении оптимальной структуры капитала так как это понятие достаточно субъективно, есть множество подходов, мнений, советов, но в конечном итоге решение принимает менеджер на конкретном предприятии, и в конце концов он должен полагаться на свою интуицию.

Виды деятельности предприятия АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»: продажа, техническое и гарантийное обслуживание автомобилей, реализация запасных частей и дополнительного оборудования, автотехническая (оценочная) экспертиза.

Основными видами деятельности АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» являются: производство и реализация машиностроительной продукции; проектно-конструкторские и конструкторско-технологические работы; ремонтные, пуско-наладочные и монтажные работы и др.

Объем имущества предприятия за 2014-2016 года увеличивается. Так в 2015 году он повысился на 179215 тыс. руб. или на 41,55% по сравнению с 2014 годом и составил 610487 тыс. руб., а за 2015-2016 года объем имущества АО

«Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» увеличивается еще на 169231 тыс. руб. или на 27,72%. Это произошло за счет увеличения внеоборотных активов на 24973 тыс. руб. и оборотного капитала на 154242 тыс. руб. В 2016 году по сравнению с 2015 годом это произошло за счет увеличения внеоборотных активов на 20967 тыс. руб. и оборотного капитала на 148264 тыс. руб.

С 2014 по 2016 год наблюдается динамичный рост оборотных активов АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» и их источников, растет величина денежных средств (2015-2016 года), запасов, краткосрочных финансовых вложений и дебиторской задолженности (2014-2016 года), что обусловлено характером политики управления оборотными активами.

Соотношение собственного и заемного капитала АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2014-2016 года представлено на 28,9-27,7% собственными средствами предприятия, и на 71,1-72,3% заемными средствами, что указывает на увеличение его финансовой зависимости от заемных средств. Заемный капитал АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» в 2016 году по сравнению с 2014 годом увеличился в 1,84 раза и составил 563998 тыс. руб. Это связано с увеличением задолженности перед поставщиками, а также увеличением займов и кредитов.

В 2015-2016 годах финансовый рычаг получился отрицательным. Это связано со слишком малой рентабельностью активов (капитала) в бизнесе по сравнению с другими анализируемыми периодами.

Управление финансовой устойчивостью АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 2015-2016 года с точки зрения оценки эффекта финансового рычага не эффективно (было получено отрицательное значение финансового рычага), что связано с низкой рентабельностью активов (капитала).

Финансовое положение АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» характеризуется как предкризисное, т.е. в деятельности предприятия имеются слабые стороны, требующие разработки мероприятий по устранению.

В целом можно отметить, что:

1) размер заемного капитала растет как в абсолютном, так и в процентном

отношении;

2) в структуре заемных средств на протяжении всего периода преобладают краткосрочные обязательства;

3) структура капитала не является оптимальной, наблюдается рост краткосрочных заемных средств;

Узкими местами в управлении финансовой устойчивостью АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» являются увеличение дебиторской задолженности, запасов, рост величины краткосрочных обязательств. При этом основная часть заемного капитала предприятия отвлечена в оборотные активы. Все это отрицательно сказывается на финансовой устойчивости рассматриваемого предприятия.

В целом, необходимо отметить, что в деятельности предприятия имеются слабые стороны, требующие разработки мероприятий по устранению.

Для повышения финансовой устойчивости предприятия можно выделить следующие основные направления работы:

1) активизацию работы по взысканию просроченной дебиторской задолженности, стимулирование досрочного погашения задолженности покупателями;

2) использовать факторинг для изыскания денежных средств для перестройки структуры капитала;

3) реструктуризацию кредиторской задолженности;

4) производство качественной, пользующейся спросом продукции, снижение себестоимости продукции и др.

Таким образом, под мероприятиями по повышению финансовой устойчивости подразумевают способность субъекта хозяйствования нормально функционировать и развиваться, приносить прибыль, работать с партнерами с помощью грамотного управления собственными средствами и разумного привлечения заемного капитала.

Список использованных источников

1. Алиханова, Е.Н. Пути повышения эффективности организации учета собственного капитала на предприятии // Вестник науки и образования. – 2015. - №4 (6) –С. 90-95.
2. Алферина, О.Н., Казакова С.В. Анализ структуры капитала и повышение финансовой устойчивости предприятия // Инновационная наука. – 2015.- - №6-1 – С. 15-18.
3. Бондарчук, А.В. Усовершенствование комплексного экономического анализа собственного капитала // Бизнес информ. – 2015. - №3. – С. 282-285.
4. Володин, А.А. Управление финансами. Финансы предприятий: учебник / А.А. Володин. - 2-е изд. – М.: ИНФРА-М. - 2016. – 510 с.
5. Глушков, В.Л. Проблемные аспекты управления собственным капиталом компании // Бизнес в законе. Экономико-юридический журнал. – 2016. - №1 – С. 215-218.
6. Графова, Г.Ф. Информационная база для объективной оценки финансового состояния предприятия // Аудитор. – 2014. – №10. - С. 20-24
7. Давидовская, И.Л. Анализ собственного капитала предприятия// Консультант. – 2015. – №2.– С. 14-29.
8. Донцова, Л.В., Никифорова Н.А., Анализ бухгалтерской отчетности: Учебник / – М.: ДИС, 2016. – 208 с.
9. Джеймс С., Ванхорн, Джон М. Вахович. Основы финансового менеджмента, 12-е издание, - М.: Дело, 2015. - 58с.
10. Жунусов, К.С. Проблемы управления заемным капиталом и пути их преодоления // Актуальные аспекты современной науки. – 2016. - №6. – С. 165-170.
11. Задорнов, К.С., Бирюкова Е.А. Методологические основы использования методов системного анализа в управлении собственным капиталом предприятия // Известия Московского государственного технического университета МАМИ. – 2015. - №1(15) – С. 304-307.

12. Задорожная, А.Н. Финансы организации (предприятия) / А.Н. Задорожная. – Москва: МИЭМП. - 2014. - 200 с.
13. Земцов, А.А. Финансы домохозяйств в РФ, общее и особенное: // Проблемы учета и финансов. - 2014. - № 3 (7) - С. 3-6.
14. Кантор, Е.Л., Маховикова Г.А., Кантор В.Е. Экономика предприятия: учебное пособие / Е.Л. Кантор, Г.А. Маховикова, В.Е. Кантор. – Санкт-Петербург: Питер. – 2015. – 218 с.
15. Ковалёв, В.В. Финансы организаций (предприятий): учебник / В.В. Ковалёв. - М.: Проспект, 2016. – 355 с.
16. Липчиу, Н.В. Финансы организаций: учебное пособие: [для студентов вузов экономического профиля] / под ред. Н.В. Липчиу. - М. Магистр, 2015. — 253 с.
17. Маренго, А.К. Финансовый менеджмент. Экспресс – курс. М.: Бератор – Пресс, 2015. – 144 с.
18. Митенкова, Е.Н. Выбор структуры капитала компании в рамках теорий структуры капитала // Экология и строительство. – 2015. - №4. – С. 22-27.
19. Никитина, Е.А. К вопросу управления собственными и привлеченными финансовыми ресурсами организаций // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. – 2015. - №1 (1). – С. 100-107.
20. Орлова, Е.В. Анализ отчета о прибылях и убытках (форма №2) // Консультант. – 2014. – №3. – С. 30-35
21. Павленко, И.В. Цена капитала предприятия и методы ее оценки / И.В. Павленко / Наука и современность. – 2015. - №11. – С. 424-428.
22. Павлова, О. Е. Оптимизация структуры // Интеллектуальный потенциал XXI века: ступени познания. — 2015. — № 2— С. 353-357.
23. Парушина, Н.В. Анализ собственного и привлеченного капитала // Бухгалтерский учет. – 2016. – №3. – С.72-78.

24. Попова, Н.А., Тарасова О.Ю. Актуальные вопросы управления собственным капиталом предприятия РФ // Ученые записки Тамбовского отделения РоСМУ. – 2015. - №4. – С. 217-222.
25. Пятова, М.С. Современные проблемы формирования капитала российских организаций через механизм финансового рынка // Проблемы учета и финансов. — 2016. — № 2. — С. 57-61.
26. Самохин, Р.В. Влияние эффективности заемного капитала на финансовое состояние предприятия // Бизнес в законе. Экономико-юридический журнал. – 2015. - №1. – С. 275-278.
27. Трифонова, Е.М. Обоснование методики расчета эффекта финансового рычага и его влияния на рентабельность собственного капитала лизинговой компании // Теория и практика общественного развития. – 2015. - №8. – С. 313-315.
28. Фельдман, А.Б. Оценка кредиторской и дебиторской задолженности: Управление финансами // Справочник экономиста. – 2015. – №7. – С. 68-75.
29. Феоктистов, И.А. Управление собственным капиталом предприятия// Главбух. – 2016. – №1. – С. 34-68
30. Фролова, Т.А. Экономика предприятия: учебник: / Т.А. Фролова. - Таганрог: ТТИ ЮФУ. - 2015. –252 с.
31. Холод, Л.Л., Хрусталева Е. Ю. Теоретические основы управления оборотным капиталом предприятия // Знание. Понимание. Умение. – 2016. - №4. – С. 178-186.
32. Шидаков, С.И. К вопросу об управлении оборотным капиталом и его роли в обеспечении деятельности коммерческой организации // Вестник северо-кавказского федерального университета. — 2014. - № 4— С. 225-227.
33. Юркин, С.Ю. Методы проведения анализа собственного капитала предприятия // Финансовый менеджмент. – 2016. - № 1. – С. 19-23.
34. Working Capital Management, Corporate Performance, and Strategic Choices of the Wholesale and Retail Industry in China. The Scientific World Journal.

The authors: Chuan-guo Li, Hui-min Dong, Shou Chen, and Yan Yang, 15 pages, 2014. Режим доступа: <https://www.hindawi.com/journals/tswj/2014/953945/>

35. Impact of working capital management on profitability. The authors: Hina Agha, Mba, Mphil, Bahria. European Scientific Journal, University Karachi Campus, Pakistan, 2014. Режим доступа: <http://eujournal.org/index.php/esj/article/view/2568/2429>

36. Working Capital Management Efficiency: A Study on the Small Medium Enterprise in Malaysia. The authors: Farrah Wahieda Kasiran, Noredi Azhar Mohamad, Othman Chin. Procedia Economics and Finance, pp. 297-303, 2016. Режим доступа: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S221256711600037X>

37. Effects of Working Capital Management on Performance of NonFinancial Companies Listed In NSE, Kenya. The authors: Lucy Wamugo Mwangi (PhD Fellow), Muathe Stephen Makau(PhD), George Kosimbei(PhD). School of business, Kenyatta University, 2014. Режим доступа: http://www.ku.ac.ke/schools/business/images/stories/research/effects_of_capital_working_management.pdf

38. Working capital management and profitability: Evidence from Ghanaian listed manufacturing firms. The authors: Richard Kofi Akoto, Dadson Awunyo-Vitor and Peter Lawer Angmor. Journal of Economics and International Finance, pp. 373-379, 2013. Режим доступа: <http://www.academicjournals.org/journal/JEIF/article-full-text-pdf/E9AC27442352>

Приложение А – Бухгалтерский баланс АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ»
на 31 декабря 2016 года

Бухгалтерский баланс				
на 31 декабря 2016 г.				
			Коды	
Форма по ОКУД			0710001	
Дата (число, месяц, год)			20	01 2017
Организация	АО "Автоцентр-Тольятти-Ваз"		по ОКПО 62445770	
Идентификационный номер налогоплательщика			ИНН 6320003724	
Вид экономической деятельности	Техническое обслуживание и ремонт легковых автомобилей и легких грузовых автотранспортных средств		по ОКВЭД 45.20.1	
Организационно-правовая форма/форма собственности	Общество с ограниченной ответственностью / Частная собственность		по ОКОПФ/ОКФС 47 16	
Единица измерения: тыс. руб.			по ОКЕИ 384	
Местонахождение (адрес) 445043, Самарская область, город Тольятти, Южное шоссе, 113				
Пояснения ¹	Наименование показателя ²	На 1 декабр	На 31 декабря	На 31 декабря
		2016 г. ³	2015 г. ⁴	2014 г. ⁵
	АКТИВ			
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
	Нематериальные активы	71	62	52
	Результаты исследований и разработок			
	Основные средства	33338	55198	75690
	Доходные вложения в материальные ценности	0	0	287
	Финансовые вложения	3821	3654	0
	Отложенные налоговые активы	58	58	58
	Прочие внеоборотные активы	2845	2617	2772
	Итого по разделу I	82466	61499	36526
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
	Запасы	499784	397073	185013
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	2745	3118	9348
	Дебиторская задолженность	185199	140892	178595
	Финансовые вложения	148	142	0
	Денежные средства	6231	4298	18114
	Прочие оборотные активы	3145	3465	3676
	Итого по разделу II	697252	548988	394746
	БАЛАНС	779718	610487	431272



Окончание приложения А

Форма 0710001 с. 2

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	На 1 декабр	На 31 декабря	На 31 декабря
		20 16 г. ³	20 15 г. ⁴	20 14 г. ⁵
	ПАССИВ			
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ⁶			
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	12828	12828	12828
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	() ⁷	()	()
	Переоценка внеоборотных активов			
	Добавочный капитал (без переоценки)			
	Резервный капитал	4185	4185	4185
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	198707	151071	107718
	Итого по разделу III	215720	168084	124731
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства			
	Отложенные налоговые обязательства	8412	6604	2852
	Резервы под условные обязательства			
	Прочие обязательства			
	Итого по разделу IV	8412	6604	2852
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства	421230	332924	219601
	Кредиторская задолженность	134356	102875	84088
	Доходы будущих периодов			
	Резервы предстоящих расходов			
	Прочие обязательства			
	Итого по разделу V	555586	435799	303689
	БАЛАНС	779718	610487	431272
Руководитель		Главный бухгалтер		
	(подпись)	(расшифровка подписи)	(подпись)	(расшифровка подписи)
" "	20	г.		
Примечания				
1. Указывается номер соответствующего пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках.				
2. В соответствии с положением по бухгалтерскому учету "Бухгалтерская отчетность организации" (ПБУ 4/99), утвержденным Приказом Министерства финансов Российской Федерации от 6 июля 1999 г. № 43н (по заключению Министерства юстиции Российской Федерации № 6417-ПК от 6 августа 1999 г. указанным Приказ в государственной регистрации не нуждается), показатели об отдельных активах, обязательствах могут приводиться общей суммой с раскрытием в пояснениях к бухгалтерскому балансу, если каждый из этих показателей в отдельности несущественен для оценки заинтересованными пользователями финансового положения организации или финансовых результатов ее деятельности.				
3. Указывается отчетная дата отчетного периода.				
4. Указывается предыдущий год.				
5. Указывается год, предшествующий предыдущему.				
6. Некоммерческая организация именуется указанным раздел "Целевое финансирование". Вместо показателей "Уставный капитал", "Добавочный капитал", "Резервный капитал" и "Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)" некоммерческая организация включает показатели "Паевой фонд", "Целевой капитал", "Целевые средства", "Фонд недвижимого и особо ценного движимого имущества", "Резервный и иные целевые фонды" (в зависимости от формы некоммерческой организации и источников формирования имущества).				
7. Здесь и в других формах отчетов вычитаемый или отрицательный показатель показывается в круглых скобках.				



Приложение Б – Отчет о финансовых результатах АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 31 декабря 2015 года

Отчет о финансовых результатах			за 31 декабря 2015 г.			Коды		
Организация			АО "Автоцентр-Тольятти-Ваз"			0710002		
Идентификационный номер налогоплательщика			ИНН			62445770		
Вид экономической деятельности			Техническое обслуживание и ремонт легковых автомобилей и легких грузовых автотранспортных средств			6320003724		
Организационно-правовая форма/форма собственности			Общество с ограниченной ответственностью / Частная собственность			45.20.1		
Единица измерения: тыс. руб.			по ОКЕИ			47 16		
						384		
Пояснения ¹	Наименование показателя ²	За год		За год				
		2015 г. ³	2014 г. ⁴	2015 г. ³	2014 г. ⁴			
	Выручка ⁵	980860	1077999					
	Себестоимость продаж	(901459)	(1005194)					
	Валовая прибыль (убыток)	79041	72805					
	Коммерческие расходы	()	()					
	Управленческие расходы	()	()					
	Прибыль (убыток) от продаж	79041	72805					
	Доходы от участия в других организациях							
	Проценты к получению	201	149					
	Проценты к уплате	(19400)	(14016)					
	Прочие доходы	17097	11782					
	Прочие расходы	(12953)	(14806)					
	Прибыль (убыток) до налогообложения	64346	55914					
	Текущий налог на прибыль	(9393)	(9456)					
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	276	(419)					
	Изменение отложенных налоговых обязательств	(3752)	(1308)					
	Изменение отложенных налоговых активов	()	()					
	Прочее	(15)	(50)					
	Чистая прибыль (убыток)	51186	45100					



Приложение В - Отчет о финансовых результатах АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» за 31 декабря 2016 года

Отчет о финансовых результатах			Коды		
за 31 декабря 2016 г.			0710002		
Дата (число, месяц, год)			20	01	2016
Организация	АО "Автоцентр-Тольятти-Ваз"	Форма по ОКУД	62445770		
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКПО	6320003724		
Вид экономической деятельности	Техническое обслуживание и ремонт легковых автомобилей и легких грузовых автотранспортных средств	ИНН			
		по ОКВЭД	45.20.1		
Организационно-правовая форма/форма собственности	Общество с ограниченной ответственностью / Частная собственность	по ОКФС/ОКФС	47	16	
Единица измерения: тыс. руб.		по ОКЕИ	384		

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	За год	
		2016 г. ³	2015 г. ⁴
	Выручка ⁵	1100124	980860
	Себестоимость продаж	(1010562)	(901459)
	Валовая прибыль (убыток)	89562	79401
	Коммерческие расходы	()	()
	Управленческие расходы	()	()
	Прибыль (убыток) от продаж	89562	79401
	Доходы от участия в других организациях		
	Проценты к получению	246	201
	Проценты к уплате	(23451)	(19400)
	Прочие доходы	19142	17097
	Прочие расходы	(10450)	(12953)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	75049	64346
	Текущий налог на прибыль	(11001)	(9393)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	398	276
	Изменение отложенных налоговых обязательств	(2457)	(3752)
	Изменение отложенных налоговых активов	()	()
	Прочее	(14)	(15)
	Чистая прибыль (убыток)	61577	51186



Приложение Г.1 - Расчет эффекта «финансового рычага» АО «Автоцентр-Тольятти-ВАЗ» на 2017 год (прогноз)

№ п/п	Показатель	2016 г.	2017 г. (прогноз)				Вариант Д
			Вариант А	Вариант Б	Вариант В	Вариант Г	
1	Сумма капитала на конец года – всего, в т.ч.	779 718	723318	801290	744890	758146	814546
2	- заемного	563998	507598	563998	507598	563998	620398
3	- собственного	215720	215720	237292	237292	194148	194148
4	Прибыль от продаж	89562	89562	89562	89562	89562	89562
5	Рентабельность совокупного капитала, % (стр.4/стр.1)×100%	11,486	12,382	11,177	12,024	11,813	10,995
6	Сумма процентов за кредит (18% годовых)	101519,6	91367,67	101519,6	91367,67	101519,6	111671
7	Прибыль до налогообложения (с учетом основной, финансовой и инвестиционной деятельности)	75049	75049	75049	75049	75049	75049
8	Налог на прибыль - изменение отложенных налоговых активов	11001	11001	11001	11001	11001	11001
9	Чистая прибыль (без обязательных платежей из прибыли) (стр.7-стр.8)	75049	75049	75049	75049	75049	75049
10	Рентабельность собственного капитала, % (стр.9/стр3)×100%	34,790	34,79	31,63	31,63	38,66	38,66
11	Прирост рентабельности собственного капитала за счет использования заемного капитала, %	-	0,00	-3,16	-3,16	3,87	3,87

Бакалаврская работа выполнена мною самостоятельно.

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

Отпечатано в 2 экземплярах.

Библиография составляет 38 наименований.

Один экземпляр сдан на кафедру «____» _____ 2017г.

Дата «____» _____ 2017г.

Студент _____ (Э.В. Солодова)