

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

Институт финансов, экономики и управления

(наименование института полностью)

Кафедра «_Финансы и кредит_»

(наименование кафедры)

38.03.01 Экономика

(код и наименование направления подготовки, специальности)

Финансы и кредит

(направленность (профиль)/специализация)

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

на тему «Источники финансирования деятельности компании (на примере ТОО
«Uniserv»)»

Студент

Т.М. Музыченко

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Руководитель

Ю.А. Анисимова

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Допустить к защите

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

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

(личная подпись)

« _____ » _____ 20 _____ г.

Тольятти 2018

Аннотация

Бакалаврская работа студента Т.М. Музыченко по теме «Источники финансирования деятельности компании (на примере ТОО «Uniserv»)».

Цель работы – анализ структуры и управления источниками финансирования деятельности предприятия на примере деятельности организации ТОО «Uniserv», а также разработка проекта по оптимизации структуры капитала.

Данная работа состоит из 65 страниц, содержит 11 таблиц, 5 рисунков и включает в себя три главы, введение, заключение, список используемой литературы и приложения.

Во введении изложена цель работы, актуальность выбранной темы, а также поставлен ряд задач, которые предстоит решить в ходе анализа данной темы.

В первой главе бакалаврской работы рассматриваются теоретические аспекты понятия «источники финансирования деятельности предприятия», а также приводится их классификация, излагаются основные методы управления ими.

Во второй главе рассмотрена производственно-хозяйственная деятельность предприятия ТОО «Uniserv», проведен анализ состава, структуры и эффективности использования капитала предприятия анализируемой компании.

В третьей главе разработана стратегия повышения эффективности управления источниками финансирования деятельности компании. Произведен расчет экономической эффективности и влияния предложенных рекомендаций на деятельность предприятия.

В заключении даны основные выводы по бакалаврской работе.

Оглавление

Введение.....	4
1 Основные понятия финансирования деятельности предприятия	7
1.1 Финансовые ресурсы: понятие, классификация.....	7
1.2 Источники формирования финансовых ресурсов.....	14
1.3 Управление источниками финансирования деятельности предприятия ...	17
2 Анализ финансирования деятельности предприятия.....	31
2.1 Краткая характеристика предприятия	31
2.2 Анализ состава и структуры источников финансирования деятельности предприятия.....	34
2.3 Проблемы формирования капитала предприятия и основные направления оптимизации	40
3 Совершенствование управления источниками финансирования деятельности предприятия	46
3.1 Основные направления совершенствования источников финансирования деятельности предприятия.....	46
3.2 Оценка экономической эффективности предлагаемых мероприятий	52
Заключение	56
Список используемой литературы	59
Приложения	62

Введение

В современных условиях хозяйствования для большинства отечественных организаций наиболее остро стоит проблема выбора источников финансирования своей деятельности. В связи с тем, что экономическая нестабильность и самостоятельность повысили ответственность руководителей хозяйствующих субъектов за результаты экономической деятельности, основным требованием которой является повышение эффективности управления капиталом, наибольший интерес представляет само понятие капитала.

Как известно, капитал предприятия любой формы собственности и вида деятельности по источникам формирования подразделяется на собственный и заемный. Составляющими собственного капитала являются: уставный капитал и нераспределенная прибыль. Заемный капитал формируется из банковских кредитов и выпущенных облигаций. Под структурой капитала понимают соотношение собственного и заемного капитала предприятия. Формирование оптимальной структуры капитала, т.е. установление наиболее выгодного соотношения между собственными и заемными источниками финансирования представляет собой «королевскую проблему» финансового менеджмента.

Под величинами собственного и заемного капитала чаще всего понимают значения сальдо соответствующих счетов правой части баланса. Такой «бухгалтерский» подход к структуре капитала является традиционным среди большинства отечественных экономистов и управляющих. Данные из пассива баланса используются в методиках теории финансового анализа для определения показателей платежеспособности предприятия. Это направление исследования капитала предприятия достаточно глубоко теоретически проработано в отечественной экономической науке и нашло широкое практическое использование в методах экономического анализа.

Однако наряду с упомянутым выше подходом существует другое направление анализа капитала, которое является составной и важнейшей частью современной теории финансов. Данное направление связано с

теоретическим исследованием структуры капитала предприятия и поиском оптимального соотношения собственного и заемного капитала.

Методы анализа структуры капитала пока еще мало известны отечественным специалистам. За последнее время появилось весьма немного работ, в которых бы излагались положения современной теории анализа структуры капитала. В то же время недостатком всех таких изданий и публикаций является отсутствие примеров, которые показали бы практическую значимость теории. Между тем, структура капитала является не отвлеченным, оторванным от действительности предметом исследования, а важнейшим понятием, которое используется в методиках определения оптимального способа финансирования инвестиционных программ, расчета экономической эффективности инвестиционных проектов, прогнозирования цен акций, оценки цены капитала предприятия и т.д. Практически решение любой задачи управления капиталом предприятия связано с методологией анализа структуры капитала.

Актуальность работы заключается в том, что в настоящее время вопросы обеспечения финансовой устойчивости бизнеса выходят на первый план. А сохранить финансовую устойчивость можно только реализуя грамотное управление структурой источников финансирования капитала предприятия.

Целью данной работы является анализ структуры и управления источниками финансирования деятельности предприятия.

В соответствии с поставленной целью в работе определены следующие задачи:

- изучить теоретические основы управления источниками финансирования;
- рассмотреть вопросы формирования и принципов управления собственными источниками финансирования;
- рассмотреть вопросы формирования и принципов управления заемными источниками;
- провести анализ деятельности предприятия ТОО «Uniserv»;

- проанализировать структуру источников финансирования и эффективность управления ими;
- определить проблемные места в процессе управления источниками финансирования деятельности предприятия;
- разработать предложения по формированию рациональной структуры источников финансирования;
- оценить экономическую эффективность предлагаемых мероприятий.

Объект исследования – ТОО «Uniserv».

Предмет исследования – формирование рациональной структуры источников финансирования деятельности предприятия.

Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка используемой литературы и приложений.

Информационной базой исследования послужили труды отечественных и зарубежных экономистов в области управления капиталом, научные статьи и монографии, ресурсы интернет, а также бухгалтерская и финансовая отчетность, первичные и внутренние документы ТОО «Uniserv».

1 Основные понятия финансирования деятельности предприятия

1.1 Финансовые ресурсы: понятие, классификация

Финансовые ресурсы, которые использует в своей деятельности предприятие, не являются однородными по происхождению, составу и структуре. Поэтому целесообразно классифицировать их по нескольким различным признакам. Только в таком случае можно будет достичь грамотной организации различных видов деятельности предприятия.

Можно выделить несколько признаков, по которым осуществляется классификация финансовых ресурсов. Так, например, возможна группировка по отношению к производству, происхождению, направлению использования и пр. Именно по этой причине в экономической литературе можно встретить разные подходы к классификации. Отечественные ученые, как правило, делят финансовые ресурсы на заемные, собственные и привлеченные.

В целом же можно сказать, что широко распространена классификация по отношению к предприятию. По этому признаку финансовые ресурсы делятся на внешние и внутренние. Это означает, что деятельность предприятия может быть профинансирована за счет ресурсов, создаваемых самим предприятием или его учредителями, либо за счет ресурсов других субъектов (внешних). К внутренним источникам относятся: уставный капитал; добавочный капитал; резервный капитал; чистая прибыль; амортизационный фонд и другие фонды. Предприятие, использующее внутренние источники финансирования, обладает наивысшей финансовой устойчивостью, так как отсутствуют дополнительные затраты, связанные с привлечением денежных средств из внешних источников. Но, тем не менее, при этом его темпы развития ограничены, поскольку не может обеспечить поступление требуемого дополнительного количества активов в те периоды, когда конъюнктура рынка наиболее благоприятна [24, с. 88].

К внешним источникам относятся: эмиссия акций, банковские кредиты; облигационные займы; кредиторская задолженность; производные финансовые

инструменты и т.д. Зачастую внешнее финансирование бывает наиболее предпочтительным, так как оно обеспечивает финансовую независимость предприятия и упрощает условия для получения денежных займов. Однако применение данного источника приводит к появлению определенных проблем, связанных с дальнейшей необходимостью обслуживания установленных долговых обязательств.

Классификация источников финансирования по признаку происхождения позволяет говорить о группах «финансовых доноров», которые отличаются друг от друга характером отношений с предприятием и системой постоянного вознаграждения за предоставленные финансовые ресурсы [23, с. 62]. Такими группами являются государственные учреждения, международные организации, частные благотворительные фонды, коммерческие структуры, религиозные, научные и другие общественные некоммерческие организации, а также частные лица. В соответствии с этим делением, выделяют собственные, заемные и привлеченные источники финансирования. Собственные источники - это средства, формируемые за счет внутренних источников предприятия.

Заемные источники - это средства, формируемые за счет внешних источников предприятия. Они включают: банковские и коммерческие кредиты, облигационные займы, факторинговые и лизинговые сделки, и другие виды кредиторской задолженности. Отличительным признаком заемных источников является возникновение обязательства регулярного по времени погашения основного долга и платы за пользование этими ресурсами.

По срочности источники финансирования делят на краткосрочные (период привлечения до 12 месяцев) и долгосрочные (период привлечения более 12 месяцев). К краткосрочным источникам относится: торговый кредит, ссуды от финансовых институтов, векселя. Долгосрочными источниками финансирования являются долгосрочные ссуды, облигации, выпуск акций, и т.д. Как правило, чем короче сроки выплат долговых обязательств предприятия, тем больше риск, что предприятие не сможет так быстро вернуть займы и выплатить проценты по ним. И наоборот, чем длиннее сроки выплат, тем менее

рискованно финансирование предприятия при одинаковых условиях [8, с. 361].

Если финансирование осуществляется на долгосрочной основе, то руководство предприятия четко представляет, какие проценты предприятие обязано выплатить на протяжении этого периода, и когда потребуются эти средства. В случае осуществления финансирования на краткосрочной основе, информация о процентной ставке в течение этого периода может оказаться не ясной. Отсутствие достоверной информации о процентных ставках по краткосрочным обязательствам в будущем может представлять угрозу для предприятия. Так, предприятие в период повышения процентных ставок, может заплатить более высокий процент по краткосрочной ссуде, чем процент по долгосрочному кредиту.

С другой стороны, краткосрочный кредит является наиболее популярным в сфере финансирования предприятия, так как он имеет множество преимуществ. Во-первых, краткосрочный кредит может быть получен значительно быстрее, чем долгосрочный. При предоставлении долгосрочного кредита, кредиторы стремятся осуществить подробное исследование экономического капитала заемщика и обговорить все нюансы, которые могут произойти на протяжении десяти или двадцати лет использования данного источника. Поэтому, в случае, если эти ресурсы срочно необходимы, прибегают к краткосрочному кредиту. Во-вторых, если потребность в средствах является сезонной и циклической, то краткосрочный займ представляется наиболее гибким инструментом, чем долгосрочный.

Классификация источников финансирования на основе типа инвестора, предоставляющего средства. Особенности предоставления финансовых ресурсов в пользование предприятия следует учитывать при выборе и обосновании эффективности источника финансирования.

Основываясь на признаке формирования и распределения финансовых ресурсов их можно разделить на несколько групп (рисунок 1.1).



Рисунок 1.1 – Классификация источников финансирования ресурсов

Далее приведем расшифровку содержания каждой группы.

1. Собственное финансирование подразумевает уставный капитал, резервный и добавочный капитал, амортизационный фонд, чистую прибыль, прочие фонды.

2. Финансирование через рынок капитала – это долговое финансирование, инновационные источники, доленое финансирование.

3. К бюджетному финансированию относятся субсидии, бюджетные инвестиции, а также бюджетные кредиты.

4. Финансирование через кредитно-финансовые институты: банковские кредиты, форфейтинг, факторинг и т.д.

5. Финансирование через отсрочку выплаты кредиторской

задолженности. На практике такой источник часто называют устойчивыми пассивами, поскольку это переходящая задолженность перед поставщиками, работниками предприятия по заработной плате, налоговыми органами по уплате платежей в бюджет и т.д.

6. Прочее финансирование подразумевает использование специфических инструментов финансирования, таких как лизинг, варранты и др.

В зарубежной практике, в отличие от российской, существует классификация средств предприятия и классификация источников финансирования деятельности предприятия. Средства предприятия делят на средства краткосрочного и долгосрочного назначения (авансированный капитал). Вторая классификация средств предприятия позволяет выделить собственные средства (уставный капитал, выручка, амортизационные отчисления, чистая прибыль, резервы, прочие взносы ЮЛ и ФЛ) и привлеченные средства (ссуды банков, заемные средства от выпуска облигаций, средства от выпуска акций, кредиторская задолженность). Собственный капитал делят на авансированный (вложенный) и реинвестированный (заработанный) капитал.

Источники финансирования деятельности в зарубежной практике классифицируют на внутренние и внешние, при этом к внутренним относят собственные средства предприятия, а к внешним - привлеченные. Понятие заемных средств отсутствует. Наиболее интересна вторая классификация, которая отражает цели использования финансовых ресурсов и предлагает систему финансовых инструментов для реализации этих целей. Она представлена на рисунке 1.2.

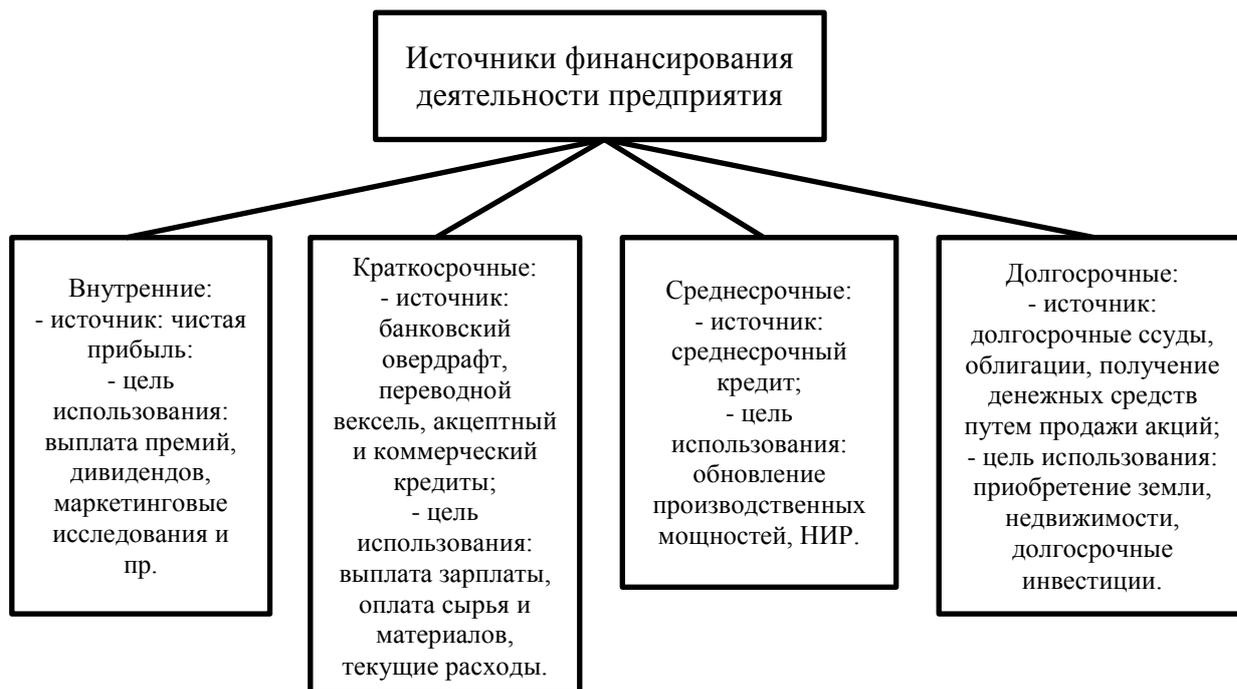


Рисунок 1.2 – Классификация источников финансирования по целям использования финансовых ресурсов, применяемая за рубежом [8, с.384]

Как видно, единого подхода к классификации источников финансирования деятельности хозяйствующего субъекта не существует. Кроме того, наблюдаются подмены понятий заемный и привлеченный капитал, внешний и привлеченный. Одни авторы рассматривают их как синонимы, другие как самостоятельные источники финансирования.

Наиболее подходящим методом (с точки зрения сравнительного анализа эффективности источников финансирования) является их группировка на собственные, привлеченные и заемные источники, что отражено на схеме (рисунок 1.3).

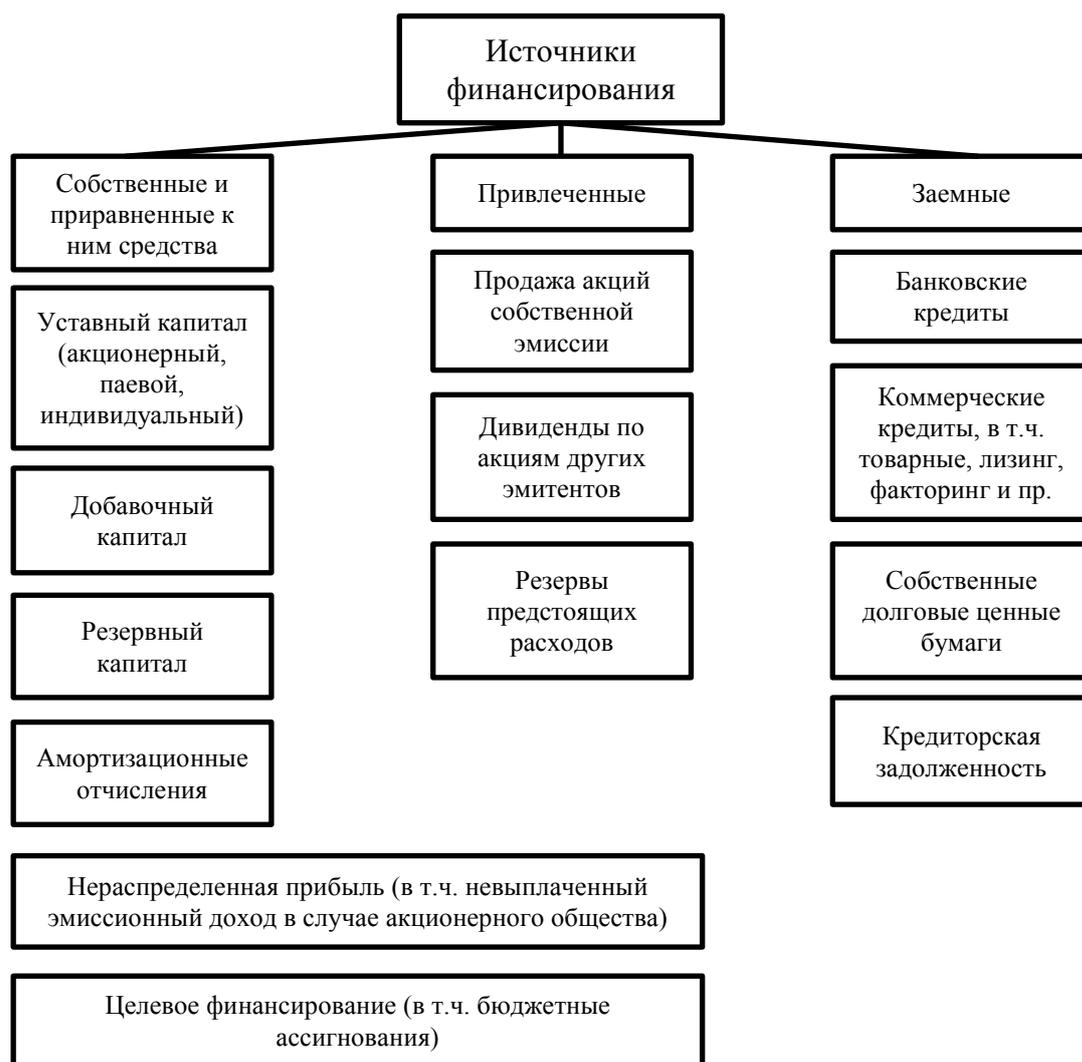


Рисунок 1.3 – Классификация источников финансирования хозяйствующего субъекта [30, с. 146]

Изучая источники финансирования, необходимо учитывать сферу деятельности, форму собственности, особенности рынка капитала. В настоящее время в условиях финансово-экономического неблагополучия значительно возросла роль кредиторской задолженности как источника финансовых ресурсов, в первую очередь, с целью пополнения оборотных средств предприятия. По сравнению с кредитами банков кредиторская задолженность более доступна, она значительно дешевле (а порой и вовсе является бесплатной) по той причине, что на практике достаточно редко применяются

скидки за быструю оплату. Штрафные санкции за задержку платежей применяются также редко.

1.2 Источники формирования финансовых ресурсов

В современных условиях значительно увеличивается роль финансов в функционировании предприятий в системе хозяйствования. Для осуществления своей деятельности предприятия используют ряд ресурсов, среди которых: материальные, трудовые, финансовые, денежные средства. Наиболее сложной из финансовых категорий выступают «финансовые ресурсы».

Так как, финансовые ресурсы тесно связаны с понятием финансы, то исследование содержания финансовых ресурсов отечественных и зарубежных ученых проходили в рамках теории финансов. Рассмотрением сущностных характеристик данной категории занимались Романенко О.Р. [26], Поляк Н.Б. [28], Воробьев Ю.Н. [10, 11], Ворошило В.В. [12] Однако, на современном этапе, среди ученых до сих пор возникают разногласия по поводу трактовки определения «финансовые ресурсы».

Финансовое обеспечение хозяйственной деятельности имеет определяющее значение, особенно в периоды, когда необходимы большие объемы финансовых ресурсов, однако формирование этих ресурсов осложняется действием как внешних, так и внутренних факторов. К внешним факторам относятся: нестабильность на финансовом рынке, санкции со стороны Запада по отношению к российской экономике, что непосредственно затормаживает развитие предпринимательской деятельности, а также поиск и создании финансовых ресурсов для ее осуществления.

К внутренним факторам относятся: экономическая слабость хозяйствующих субъектов, их финансовая неустойчивость, незначительные доходы прибыли от операционной деятельности, отсутствие широких связей с разными рынками денег и капиталов [10, с. 6-15].

Источники формирования финансовых ресурсов для действующего предприятия представлены в таблице 1.1.

Таблица 1.1 – Варианты использования источников формирования имущества для действующего предприятия

Источники формирования	Направления использования
Чистая прибыль Прирост уставного капитала Амортизационные отчисления	Приобретение новых и модернизация устаревших внеоборотных активов
Чистая прибыль Долгосрочные заемные средства и другие долгосрочные обязательства	Приобретение внеоборотных активов и оборотных средств
Чистая прибыль Краткосрочные банковские кредиты, кредиторская задолженность за товары, работы, услуги и текущие обязательства	Приобретение оборотных средств

В современных условиях каждое предприятие самостоятельно выбирает источники финансирования для осуществления своей деятельности. Используются те источники, которые проще всего привлечь и являются наиболее выгодными в применении. В реальной жизни, как правило, нет возможности поделить источники финансирования для приобретения конкретного вида актива в соответствии со сроком его применения, поэтому предприятие использует разные источники финансирования для приобретения любого актива. Это обеспечивает гибкость управления своими источниками финансирования и способствует повышению эффективности использования активов и капитала.

Алгоритм выбора источника финансирования будет включать в себя несколько этапов [17, с.158]:

1. Установление целевых показателей деятельности предприятия. Ими могут выступать величина прироста объемов производства или прибыли, величина прироста стоимости предприятия и др.

2. Определение потребности в финансовых ресурсах и их наличного объема, выявление необходимости привлечения дополнительных источников финансирования.

В случае достаточности финансовых ресурсов, определяется эффективность использования собственного и заемного капитала на основе расчета эффекта финансового рычага (ЭФР).

Получая отрицательный результат ЭФР, следует принять решение о реструктуризации капитала. Для случая, когда ЭФР имеет положительное значение, производится расчет прогнозных показателей деятельности предприятия. Если они удовлетворяют целевым показателям, предприятие функционирует с той же структурой источников финансирования. В противном случае следует предусмотреть возможность превышения целевых показателей или вернуться на стадию определения потребности в ресурсах.

2.1. В случае выявления необходимости привлечения дополнительных финансовых ресурсов, определяют их объем и проводят предварительный анализ финансового состояния предприятия на предмет собственной кредито- и платежеспособности, что определяет в дальнейшем круг доступных источников финансирования.

Если условие обеспечения платежеспособности не выполняется, предприятию следует разработать рекомендации по восстановлению платежеспособности и финансовому оздоровлению. Если предприятие ликвидно и обладает финансовой устойчивостью, оно может рассчитывать на привлечение заемных средств. Круг источников финансирования будет различным в зависимости от цели использования дополнительных финансовых ресурсов.

3. Определение временного характера цели использования финансовых ресурсов.

Если цели долгосрочные, составляется круг доступных источников финансирования долгосрочного назначения (ДИФ ДН). На этом этапе источники финансирования должны быть представлены в виде конкретных инструментов финансирования. Для решения текущих задач составляется круг доступных источников краткосрочного назначения (ДИФ КН), что обычно бывает не трудно.

4. Следующий общий этап - определение цены заемного капитала альтернативных ДИФ. При нахождении приемлемого значения стоимости капитала следует сравнить цену капитала, привлекаемого с помощью

конкретных инструментов финансирования, с уровнем рентабельности производства.

Если цена капитала меньше рентабельности производства, в этом случае привлечение заемного капитала будет выгодно для предприятия. Можно принимать решение о выборе данного источника финансирования. В случае, если стоимость капитала имеет неприемлемо высокое значение, следует вернуться к определению круга ДИФ.

5. Следующий этап – расчет прогнозных показателей с использованием выбранного источника финансирования.

Прогнозные показатели не соответствуют целевым: следует рассмотреть возможность завышения целевых показателей или вернуться на стадию определения потребности в ресурсах. Если прогнозные показатели соответствуют целевым, то выбранный инструмент можно использовать для финансирования деятельности предприятия.

1.3 Управление источниками финансирования деятельности предприятия

Для увеличения своего финансового потенциала отечественным предприятиям необходимо постоянно обращаться к ресурсам на рынке капитала. Для них это, своего рода, бездонный источник, из которого есть возможность привлекать средства для деятельности (конечно, если инвесторы посчитают предлагаемые условия сотрудничества приемлемыми), даже несмотря на тот факт, что рынок капитала в России значительно уступает в своем развитии западным рынкам.

Есть два основных варианта привлечения ресурсов: доленое финансирование и долговое финансирование. В первом случае предприятие привлекает средства от продажи дополнительной эмиссии акций, увеличивая тем самым число собственников (либо существующие собственники вносят дополнительный капитал), т.е. выходит на рынок с собственными акциями. Второй вариант подразумевает эмиссию и дальнейшую реализацию облигаций – долговых срочных ценных бумаг. Эти бумаги дают своим держателям право

получать доход от деятельности предприятия в течение длительного периода, а затем, в соответствии условиями сделки получить свой капитал обратно.

Схема работ по финансированию деятельности предприятия предполагает проведение исследований по таким направлениям:

- определение потребности в финансовых ресурсах: объемы, периоды поступления;
- расчет показателей, характеризующих финансовые возможности предприятия. Такой анализ проводится как для самофинансирования, так и для случая привлечения кредитных ресурсов;
- выбор наиболее подходящих финансовых инструментов (долговых и / или долевых) для выбранного варианта финансирования;
- постоянный финансовый контроль за поддержанием необходимого соотношения активов и инвестиций с целью сохранения права собственности над предприятием при неудачном варианте осуществления своих инвестиционных проектов.

Возможен также и вариант финансирования деятельности предприятия, когда его капитал увеличивается за счет привлеченного и заемного капитала.

На этапе обеспечения реализации стратегии финансовыми ресурсами основным принципом является сбалансированность текущих целей предприятия с перспективными, определение методов достижения поставленных целей. Это позволяет наиболее рационально распределить финансовые ресурсы по видам хозяйственной деятельности. К примеру, если на инвестиционную деятельность направить большую часть собственного капитала, то работа по другим видам деятельности может быть весьма затруднительной вследствие дефицита финансовых ресурсов. Для такой ситуации в финансовом менеджменте существует термин «разрыв текущей ликвидности». Он означает нарушение стабильного финансирования текущей деятельности и, как следствие, снижение доходности, ухудшение финансовой устойчивости и платежеспособности.

Также в процессе обоснования необходимого объема инвестиций должны

быть уточнены условия, на которых они привлекаются. Эти условия в зависимости от аспектов управления капиталом. При этом политика управления капиталом разрабатывается с целью определения наиболее эффективным условий и форм привлечения в деятельность предприятия заемных средств, которые соответствовали бы стратегическим и текущим планам предприятия. Для осуществления основных положений стратегии финансовой деятельности руководство формирует управленческие решения по основным задачам и вопросам и задач, главными из которых являются:

- обозначение целей, на которые привлекаются заемные средства;
- расчет предельного объема заемного капитала;
- определение приемлемых условий для привлечения заемных средств;
- обеспечение использования заемных средств наиболее эффективным для предприятия способом.

Решения, которые принимаются в процессе формирования финансовой стратегии, должны быть обязательно обоснованы финансовыми расчетами. Для этого обычно используют соотношения заемного и собственного капитала (плечо финансового рычага). Числовое значение данного показателя бывает вариантным:

- оптимальное: оно следует из оптимального значения показателя автономии, равного 0,5; в этом случае оптимальное значение плеча финансового рычага составляет 1. Экономисты такое соотношение заемного и собственного капиталов называют консервативным;

- устойчивое: это означает, что в плановом периоде структура капитала остается в оценках текущего года. В этом случае считается, что заемный капитал в будущем изменяется пропорционально собственному капиталу;

- предельное: при этом осуществляется формирование структуры капитала с принятием во внимание минимально допустимого размера собственного капитала. Далее при сравнении расчетной величины собственного капитала с его минимально необходимым объемом делается вывод относительно достаточного либо недостаточного уровня самофинансирования

деятельности предприятия. Решение по изменению соотношения собственного и заемного капитала принимается в зависимости от результатов этого сравнения.

И на последнем этапе проведения расчетов нужно сопоставить возможные варианты финансирования, которые были определены ранее, и выбрать наиболее рациональную схему [29, с. 65].

Нынешние теории, касающиеся структуры капитала, имеют достаточно обширный инструментарий, позволяющий проводить оптимизацию соотношения заемных и собственных средств организации. В него включаются не только критерии оптимизации, являющиеся приоритетными, но и ограничительные условия относительно предельно допустимого уровня риска и доходности в деятельности предприятия. Одновременно ограничения и критерии финансового характера будут взаимозависимы и взаимосвязаны и это обязательно должно быть учтено при выполнении финансовых расчетов.

Как один из критериев оптимизации рекомендуется применять показатель рентабельности собственного капитала. Его рост позволяет достичь основной цели финансового менеджмента – рост благосостояния собственников предприятия. С появлением заемных средств в составе основных источников финансирования деятельности следует использовать фактор «Эффект финансового рычага». Управление им позволяет достичь прироста прибыли на собственный капитал предприятия [4, с 32].

Принимая во внимание полученное значение эффекта финансового рычага, можно получить информацию, которая в дальнейшем способствует принятию некоторых суждений и оценок.

1. Оценка ЭФР при имеющейся схеме финансирования. Если данный показатель имеет положительное значение, то это означает допустимый уровень риска. Если значение ЭФР равно нулю либо отрицательно, то риск как минимум выше среднего или же уровень вообще является критическим. Это означает, что у предприятия есть реальная угроза стать неплатежеспособным в ближайшем будущем.

Финансовый риск можно оценивать различными методами. В их число входит и экономико-статистический метод, с помощью которого риск можно оценить количественно. Здесь возможно использование таких формул:

1) по формуле (1) можно определить уровень финансового риска:

$$УР = ВР * РП, \quad (1)$$

где ВР – вероятность возникновения определенного вида риска;

РП – возможные финансовые потери от этого вида риска;

2) коэффициент финансового риска определяется по формуле (2):

$$КФР = \frac{ЗК}{СК}, \quad (2)$$

где ЗК – заемный капитал, тыс. руб.;

СК – собственный капитал, тыс. руб..

Нормативное значение данного показателя – менее 0,5.

Одним из видов финансового риска является кредитный риск. Его можно оценить с помощью моделей вероятности банкротства. Их существует несколько. Рассмотрим основные из них.

Одной из простейших моделей является двухфакторная модель прогнозирования банкротства. В ее основе лежат два показателя: К_{тл} – коэффициент текущей ликвидности и К_{фз} – коэффициент доли заемных средств. Итоговый показатель зависит от их значений [19, с. 22].

Данные коэффициенты умножаются на их весовые значения, которые были найдены путем статистического анализа данных, полученных западными экономистами западной. К сумме добавляется постоянная величина, полученная аналогичным способом:

$$Z - \text{счет} = -0,3877 - 1,0736 * K_{\text{тл}} + 0,0579 * K_{\text{фз}}, \quad (3)$$

Если $Z=0$, вероятность банкротства равна 50 %.

Если $Z < -0,3$, вероятность банкротства меньше 50 % и далее снижается по мере уменьшения Z .

Если $Z > 0,3$, вероятность банкротства больше 50 %, возрастает с ростом Z .

Если $-0,3 < Z < 0,3$, вероятность банкротства средняя.

В рыночной экономике наиболее точными являются многофакторные модели оценки вероятности банкротства. Как правило, в их состав входит от 5 до 7 коэффициентов. На Западе обычно используют «Z-счет» Э. Альтмана. Итоговый показатель Z определяется на основании значений пяти финансовых коэффициентов:

$$Z - \text{счет} = 1,2 * K_1 + 1,4 * K_2 + 3,3 * K_3 + 0,6 * K_4 + K_5, \quad (4)$$

где K1 – доля чистого оборотного капитала в активах;

K2 – отношение накопленной прибыли к активам;

K3 – рентабельность активов;

K4 – отношение рыночной стоимости всех обычных и привилегированных акций организации к заемным средствам;

K5 – оборачиваемость активов.

В зависимости от значения «Z-счета» по определенной шкале производится оценка вероятности наступления банкротства в течение двух лет:

если $Z < 1,81$, то вероятность банкротства очень велика;

если $1,81 < Z < 2,675$, то вероятность банкротства средняя;

если $Z = 2,675$, то вероятность банкротства равна 0,5.

если $2,675 < Z < 2,99$, то вероятность банкротства невелика;

если $Z > 2,99$, то вероятность банкротства ничтожна.

Модель R. Учеными Иркутской государственной экономической академии предложена своя четырехфакторная модель прогноза риска банкротства - модель R:

$$R - \text{счет} = 8,38 * K_1 + K_2 + 0,054 * K_3 + 0,63 * K_4, \quad (5)$$

где K1 – оборотный капитал / актив;

K2 - чистая прибыль / собственный капитал;

K3 - выручка от реализации / актив;

K4 - чистая прибыль / интегральные затраты.

Вероятность банкротства определяется следующим образом:

Если $R < 0$, вероятность максимальная (90-100).

Если $0 < R < 0,18$, высокая (60-80).

Если $0,18 < R < 0,32$, средняя (35-50).

Если $0,32 < R < 0,42$, низкая (15-20).

Если $R > 0,42$, минимальная (до 10).

Эффект финансового рычага рассчитывается по формуле (6):

$$\text{ЭФР} = 1 - \text{НП} * \text{РА} - \text{ст} * \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}}, \quad (6)$$

где ЭФР – эффект финансового рычага;

НП – ставка налога на прибыль, %;

РА – рентабельность активов;

ст – ставка по привлеченным кредитам, %;

ЗК – заемный капитал;

СК – собственный капитал.

Средний размер процентов за кредит, уплачиваемый предприятием: вычислим частное процентов по кредитам, уплаченным за год, и средней суммы кредитов, используемых предприятием в том же году:

$$\text{ст} = \frac{\text{Пр}}{\text{К}_{\text{ср}}}, \quad (7)$$

где Пр – сумма процентов по кредитам, уплаченная за год;

$\text{К}_{\text{ср}}$ – средняя сумма кредитов, используемых предприятием в анализируемом году.

Этот показатель свидетельствует о том, что в данный момент предприятию доступны достаточно дешевые кредитные ресурсы, однако в 2017 году были привлечены кредиты по более высокой ставке.

Оценка запаса финансовой прочности, резерва финансовой устойчивости. Чем выше значение дифференциала рычага, который рассчитывается как разница между экономической рентабельностью активов и средней процентной ставкой за кредит, тем больше возможностей у организации сохранить такие ценные качества, как самокупаемость и самофинансирование, при ухудшении конъюнктуры сырьевого, товарного или финансового рынков.

Запас финансовой прочности определяется по формуле (8):

$$\text{ЗФП} = \frac{\text{В} - \text{ТБ}}{\text{В}}, \quad (8)$$

где ЗФП – запас финансовой прочности;

В – выручка от реализации, тыс. руб.;

ТБ – объем продаж в точке безубыточности в денежном выражении, тыс. руб.

При реализации финансовой стратегии оценка финансового потенциала предприятия в части заемных средств является гарантом достижения предприятием его стратегических целей. Если фактическое значение ЭФР близко к предельному значению (к примеру, около 1/2-2/3) экономической рентабельности активов, то в будущем финансовая активность предприятия на предмет привлечения внешних источников финансирования весьма сомнительна и нецелесообразна. В данном случае следует говорить об истощении финансового потенциала предприятия по этому источнику.

Недостаточное внимание к такому показателю может привести к критическим процессам на предприятии: вместо получения дополнительной прибыли на вложенный собственный капитал возникают финансовые риски. Такое состояние экономики предприятия следует определить как точку предела, которая свидетельствует о том, что дальнейший рост плеча финансового рычага можно рассматривать только при условии повышения рентабельности активов.

Таким образом, зависимость финансового рычага от различных факторов внешней и внутренней среды предприятия определяет необходимость и важность постоянного отслеживания фактического значения показателя, в том числе оперативного финансового контроля за колебаниями значений дифференциала рычага. Такие рекомендации дают возможность эффективно выполнять контрольную функцию, поскольку они повышают качество информационного обеспечения финансового менеджмента.

Анализ структуры капитала проводится также на основании относительных показателей.

1. Коэффициент концентрации собственного капитала.

Определяет удельный вес средств, которые были вложены в деятельность

организации его владельцами. Предприятие тем более стабильно и финансово устойчиво, чем выше значение данного показателя.

Данный коэффициент рассчитывается по формуле (9):

$$K_k = \frac{СК}{ВБ}, \quad (9)$$

где СК – собственный капитал, тыс. руб.;

ВБ – валюта баланса, тыс. руб.

Нормативное ограничение $K_k > 0,5$. При этом, чем больше значение показателя, тем лучшим считается финансовое состояние предприятия.

2. Коэффициент финансовой зависимости.

Этот коэффициент показывает, насколько активы организации финансируются за счет заемных источников. В случае, когда доля заемных средств велика, то платежеспособность предприятия снижается. Как следствие – снижается доверие контрагентов к данной организации, а вероятность получить кредит в будущем для нее снижается.

Формула расчета:

$$K_{фз} = \frac{ВБ}{СК}, \quad (10)$$

где ВБ – валюта баланса, тыс. руб.;

СК – собственный капитал, тыс. руб.

Нормативное значение данного показателя – менее 2.

3. Коэффициент маневренности собственного капитала.

Он указывает, каков удельный вес источников собственных средств организации, находящихся в мобильной форме.

Для расчета коэффициента применяется формула (11):

$$K_m = \frac{СОС}{СК}, \quad (11)$$

$$СОС = ОА - КО, \quad (12)$$

где ОА – оборотные активы, тыс. руб.;

КО – краткосрочные обязательства, тыс. руб.;

СК – собственный капитал, тыс. руб.

Коэффициент указывает, насколько предприятие способно поддерживать уровень собственного оборотного капитала, насколько оно способно пополнять оборотные средства за счет собственных источников в случае такой необходимости. Нормативное значение находится в пределах 0,2-0,5.

4. Коэффициент концентрации заемного капитала очень похож на предыдущий рассмотренный показатель. Для расчета используется формула (13):

$$K_{\text{кзк}} = \frac{\text{ЗК}}{\text{ВБ}}, \quad (13)$$

где ЗК – заемный капитал, тыс. руб.;

ВБ – валюта баланса, тыс. руб.

Данный коэффициент показывает, сколько заемного капитала приходится на единицу финансовых ресурсов предприятия или определяет долю заемного капитала в общем размере финансовых ресурсов организации. Коэффициент следует оценивать положительно в том случае, если он снижается. Чем ниже коэффициент, тем задолженность предприятие меньше, а его финансовое состояние более устойчивое.

5. Коэффициент структуры долгосрочных вложений определяет удельный вес, который долгосрочные обязательства составляют в общем объеме внеоборотных активов организации.

Низкое значение данного показателя указывает на невозможность привлечения долгосрочных заемных средств, а слишком высокое может являться свидетельством того, что организация в состоянии предоставить надежные поручительства или залоги либо говорит о сильной зависимости от сторонних инвесторов.

Этот показатель определяется по формуле (14):

$$K_{\text{сдв}} = \frac{\text{ДП}}{\text{ВОА}}, \quad (14)$$

где ДП – долгосрочные пассивы, тыс. руб.;

ВОА – внеоборотные активы предприятия, тыс. руб.

6. Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств.

Данный коэффициент характеризует часть внеоборотных активов и часть долгосрочных заемных средств в источниках формирования внеоборотных активов предприятия. Слишком высокое значение коэффициента говорит о сильной зависимости организации от привлеченного капитала, о предстоящей необходимости выплачивать значительные суммы на покрытие процентов и т. п.

Коэффициент рассчитывается по формуле (15):

$$K_{\text{дп}} = \frac{\text{ДП}}{\text{ДП} + \text{СК}}, \quad (15)$$

где ДП – долгосрочные пассивы, тыс. руб.;

СК – собственный капитал, тыс. руб.

7. Коэффициент структуры заемного капитала.

Данный коэффициент показывает, из каких источников заемный капитал предприятия формируется. В зависимости от того, какой источник формирования капитала задействован, можно говорить о том, каким образом сформированы оборотные и внеоборотные активы предприятия. Обычно долгосрочные средства привлекаются с целью приобретения (восстановления) внеоборотных активов, а краткосрочные – с целью финансирования оборотных активов, а также для осуществления текущей деятельности организации.

Коэффициент структуры заемного капитала определяется по формуле (16):

$$K_{\text{кзк}} = \frac{\text{ДП}}{\text{ЗК}}, \quad (16)$$

где ЗК – заемный капитал, тыс. руб.;

ДП – долгосрочные пассивы, тыс. руб.

8. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.

Чем больше данный показатель превышает 1, тем больше зависимость организации от заемного капитала. Допустимый уровень обычно определяется условиями работы организации, в первую очередь, скоростью оборота оборотных средств. Коэффициент определяется по формуле (17):

$$K_{\text{кз}} = \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}}, \quad (17)$$

где ЗК – заемный капитал, тыс. руб.;

СК – собственный капитал, тыс. руб.

Нормативное значение – менее 0,7.

С помощью показателей рентабельности можно определить общую эффективность вложения средств в деятельность организации.

1. Рентабельность оборотных активов рассчитывается как отношение чистой прибыли к среднегодовой сумме оборотных активов.

Этот коэффициент показывает возможности организации обеспечивать достаточный объем прибыли по отношению к используемым оборотным средствам. Чем выше значение этого показателя, тем оборотные средства используются более эффективно. Рассчитывается по формуле (18):

$$P_{\text{оба}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ОА}}, \quad (18)$$

где ЧП – чистая прибыль, тыс. руб.;

ОА – среднегодовая стоимость оборотных активов, тыс. руб.

2. Рентабельность внеоборотных активов рассчитывается как отношение чистой прибыли к среднегодовой сумме внеоборотных активов:

$$P_{\text{ва}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ВОА}}, \quad (19)$$

где ЧП – чистая прибыль, тыс. руб.;

ВОА – среднегодовая сумма внеоборотных активов, тыс. руб.

Чем выше значение данного коэффициента, тем более эффективно используются основные средства.

3. Рентабельность собственного капитала показывает, сколько чистой прибыли приходится на 1 рубль собственного капитала предприятия. Определяется по формуле (20):

$$P_{\text{ск}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{СрСК}}, \quad (20)$$

где ЧП – чистая прибыль, тыс. руб.;

СрСК – среднее значение собственного капитала за период, тыс. руб.

Для того, чтобы выбрать наиболее подходящий источник финансирования деятельности предприятия, необходимо учитывать ряд

критериев. Рассмотрим основные из них.

1. Стоимость. Здесь необходимо определить, во сколько обойдется предприятию тот или иной источник. Здесь нужно учитывать различные факторы. Это и процентная ставка по кредиту (в случае привлечения внешнего финансирования), и уровень инфляции, налоговый эффект, вознаграждения, премии и прочие выплаты. Также следует рассчитывать средневзвешенную цену капитала. Для определения этого показателя используется целевая структура капитала. Это позволяет определить экономическую эффективность использования в своей деятельности определенного источника, а также рассчитать, целесообразно ли вообще привлекать заемные средства.

2. Доступность. При использовании этого критерия следует также учитывать несколько факторов: организационно-правовая форма юридического лица, величина активов предприятия и его оборотных средств, размер предприятия, его финансовое обеспечение, кредитная история, возможность привлечь средства достаточно оперативно, срок финансирования. Последний фактор находится в зависимости от целей привлечения средств. Как правило, долгосрочные средства привлекаются для финансирования долгосрочных финансовых вложений или инвестиционных проектов. Краткосрочное финансирование же необходимо для пополнения оборотных средств (например, закупка сырья и материалов), оплату кредиторской задолженности поставщикам и подрядчикам, бюджету, внебюджетным фондам. Обычно для долгосрочных целей требуются более крупные суммы, нежели для краткосрочных.

3. Риск. При привлечении любого источника финансирования у предприятия возникают определенные риски: снижения финансовой устойчивости, процентный, инвестиционный, инфляционный. С целью минимизации возникающих рисков предприятие должно разработать и проводить грамотную финансовую политику. Возможны такие варианты минимизации рисков как резервирование средств, страхование, самострахование. Для крупных организаций данная задача упрощается тем, что

они, как правило, имеют в своем штате специальные отделы управления рисками. Более мелким юридическим лицам целесообразно прибегать к помощи консалтинговых компаний. Хотя их услуги и не являются бесплатными, но такие затраты вполне обоснованы. Ведь в конечном итоге, прибегнув к помощи профессионалов, предприятие может в будущем сэкономить вполне внушительные суммы.

В своей деятельности менеджмент предприятия должен рассматривать разные источники финансирования. Целесообразность выбора следует оценивать по перечисленным критериям. Также следует разработать модели и методики финансирования в различных ситуациях: нехватка оборотных средств или основных фондов, нехватка денежных средств на оплату текущих счетов, на выплату заработной платы, расчетов с бюджетом и внебюджетными фондами.

Решая проблему выбора источника финансирования, любой предприниматель или руководитель предприятия оценивает варианты привлечения внешнего или внутреннего финансирования. Здесь всегда следует помнить об оптимальном соотношении этих источников. Ни в коем случае внешнее финансирование не должно заменять внутреннее. В конце концов, именно от вовлечения достаточного объема собственного капитала во многом зависит дальнейшее успешное развитие предприятия. Считается, что в условиях стабильной рыночной экономики и при развитом фондовом рынке оптимальным соотношением заемных и собственных средств будет соотношение 40 / 60 [22, с. 163-164]. Однако при формировании оптимальной структуры капитала предприятие должно стремиться к максимизации прибыли либо к максимизации стоимости своих акций

2 Анализ финансирования деятельности предприятия

2.1 Краткая характеристика предприятия

История предприятия «Uniserv» берет свое начало в 2002 году, 16 января. В этот день в г. Уральске было основано предприятие. В это время в Западно-Казахстанской области бурно развивалась экономика. В основе этого лежало активное расширение Карагачского месторождения (г. Аксай), где велась добыча углеводородов. Генеральным директором ТОО «Uniserv» является Сатбаев Нургазы.

Первым видом деятельности предприятия была розничная торговля горюче-смазочными материалами. Также предприятие занималось сдачей строительной техники в аренду, прокладкой коммуникаций, а также строительными работами на промышленных объектах. В начале своей деятельности предприятие бралось за любые виды деятельности, которые были ей доступны. Все это делалось ради накопления первоначального капитала. Тогда штат предприятия состоял лишь из нескольких человек. Это были профессионалы в своих областях.

Создать благополучное и конкурентоспособное предприятие работникам удалось по нескольким причинам. Во-первых, много сделала команда единомышленников, которая и начинала дело. Во-вторых, предприятие привлекало разнообразные заказы вне зависимости от географии и их степени сложности.

На протяжении двух лет, в 2014-2015 гг., предприятие было подрядчиком у предприятия «Желдорстрой». «Uniserv» занимался строительством железнодорожного полотна на перегоне станции Сай-Утес-разъезд 8, на участке Кульсары-Мангышлак. Это был самый сложный участок: высота составляла 3,6 метра, расстояние – 3 км. Также успешно был выполнен заказ фирмы «Базис-А». Для них выполнялась разработка скального грунта 5 группы. Объем выполненных работ составил 502 тысяч м³.

Когда было открыто крупнейшее на море месторождение Кашган, предприятие начало строительство газохимического комплекса Карабатан, расположенного в Атырауской области. По заказу фирмы «ВК-групп» в 2015 году предприятие выполнило работы по строительству внутрипромысловых дорог и 40 площадок, предназначенных под буровые установки.

Основываясь на опыте и производственных мощностях в 2016 году, предприятие успешно завершило важный контракт с зарубежным заказчиком - группой «Heydelbergtsement» строительной площадки цементного завода, подъездной дорогой от асфальта и железнодорожной линией в Штепе. Обширный опыт дорожного строительства, полученный в ходе реализации этого контракта, позволил предприятию продолжить свое развитие бизнеса в данном направлении.

В 2009 году предприятие завершило строительство железнодорожных путей на железнодорожной линии «Узганская граница с Туркменистаном». Работы выполнялись на одном из самых сложных участков автострады длиной более 33 км.

Начиная с 2010 года, предприятие активно участвует в развитии транспортной инфраструктуры в западном регионе Казахстана, занимаясь строительством и ремонтом дорог с национальными, региональными и городскими ценностями. Все регионы Западного Казахстана в 2010-2014 годах работали над капитальным ремонтом 98,4 км дорог, реконструкцией 67,8 км, средней реконструкцией 245 км дорог. В 2010-2014 годах предприятие реализовало дорожные проекты конструктивного республиканского значения - «Дорожная реконструкция» границы РФ (Самара) - Шымкент «два места» границы РФ (до Самары) - Уральск-Актобе ». 275-298 км, 298-330 км. «Всего было реализовано 55 км дорог, реабилитированных в ходе реализации проекта в районе 298-330 км экспериментальных участков, где используются новые технологии.

В 2011 году количество СМР, выполненных предприятием, по сравнению с предыдущим годом, увеличилось в пять раз. В этом же году предприятие

запустило проект по реконструкции части дороги «Чапаево-Жальпакталы-Казталовка-российская граница 57-97 км» и завершении работ в 2013 году.

Предприятие приняло участие в среднем ремонте автодороги А-28 «Атырау-Уральск». Работа была проведена на участке 272-372 км, а в 2013 году, два года спустя, - на участке 189-272 км.

Работая с партнерами, предприятие создало более 50 крупных отечественных и зарубежных предприятий, таких как «ССС-Saipem», ТОО «CaspianCement», АО «Мунайгазкурылыс», ТОО «CNPC-Aktobe» ТОО «Яс», АО «Аксайавтотранс Конденсат», PetroKazakhstanKumkolResources и многие другие. Одним из партнеров, с которым предприятие участвует в долгосрочном сотрудничестве, является ТОО «ЖаикМунай», занимающаяся разработкой нефти и газа. Для ТОО «ЖаикМунай» своевременно и с хорошим качеством работ был проведен капитальный ремонт и оборудование асфальтобетонных дорожных покрытий и площадей в Чинаревском районе общей площадью около 65 000 м², а асфальтированная дорога была построена длиной 36,7 км.

В 2011-2014 годах предприятие работало в области развитие транспортной инфраструктуры Самары, было перестроено и отремонтировано несколько десятков улиц, что придало городу современный облик и лучшее качество жизни граждан.

Рост предприятия, расширение его деятельности привели к совершенствованию системы организации производства и управления им, системы корпоративной социальной ответственности. Предприятием в 2011 году был получен сертификат социальной ответственности 1352-2012 (SA 8000: 2016). В том же году была введена информационная система «Удаленный мониторинг объектов». В 2013 году была внедрена система управления корпоративной информацией, персоналом и проектами, а также внедрен электронный документооборот.

В настоящее время предприятие работает над проектами, включенными в президентскую программу «НурлыЖол». Таким образом, в регионе Западного Казахстана проект восстановления дороги Российской Федерации на Ора-

Каменскую границу (на Озынки). Филиал в Астане принимает участие в реконструкции Центра «Коридор - Восток» «Астана-Павлодар-Калбалтау-Алматы».

За 14 лет работы «Uniserv» превратилась из небольшого предприятия, занимающегося торговлей и шопингом в одну из крупнейших производственных ассоциаций в Казахстане. ТОО «Uniserv» указано среди предприятий, которые были источником ускоренного развития экономики западного региона. Основными элементами успеха были упорство, работа и самоотверженность как лидер и каждый член команды.

2.2 Анализ состава и структуры источников финансирования деятельности предприятия

Сначала по данным отчетности (Приложения А, Б) составим сравнительный аналитический баланс ТОО «Uniserv» за период с 01.01.2016 года по 31.12.2017 года. На основе данных аналитического баланса оценим структуру имущества предприятия, а также источники формирования имущества ТОО «Uniserv» с помощью таблицы 2.1.

Таблица 2.1 – Структура имущества и источники его формирования ТОО «Uniserv»

Показатели	01.01.16, тыс. руб.	01.01.17, тыс. руб.	01.01.18, тыс. руб.	Изменение	
				тыс. руб.	%
1	2	3	4		
Активы					
1. Внеоборотные активы – всего	36 856	25 645	22 646	-14 210	-38,56
в том числе нематериальные активы	0	0	0	0	0,00
основные средства	16 681	11 893	10 241	-6 440	-38 61
незавершенное строительство	0	0	0	0	0,00
долгосрочные финансовые вложения	17 437	8 941	7 235	-10 202	-58,51
отложенные налоговые активы	107	67	84	-23	-21,50
прочие внеоборотные активы	2 631	4 744	5 086	2 455	93,31
2. Оборотные активы - всего	269 792	241 110	212 435	-57 357	-21,26
запасы	125 247	74 057	72 894	-52 353	-41,80
НДС по приобретенным ценностям	7 024	4 370	5 326	-1 698	-24,17
дебиторская задолженность	65 314	64 266	62 661	-2 653	-4,06
краткосроч. финансовые вложения	4 215	1 591	936	-3 279	-77,79

Окончание таблицы 2.1

1	2	3	4	5	7
денежные средства	67 992	96 826	70 618	2 626	3,86
ИТОГО имущество	306 648	266 755	235 081	-71 567	-23,34
Пассивы					
1. Собственный капитал	108 576	58 597	38 115	-70 461	-64,90
2. Долгосрочные кредиты и займы (в том числе отложенные налоговые обязательства, прочие долгосрочные обязательства)	3 706	3 675	7 214	3 508	94,66
Краткосрочные кредиты и займы	63 720	30 416	43 459	-20 261	-31,80
Кредиторская задолженность	130 511	173 998	146 217	15 706	12,03
Прочие краткосрочные обязательства	135	69	76	-59	-43,70
3. Итого краткосрочная задолженность	194 366	204 483	189 752	-4 614	-2,37
Всего заемный капитал	198 072	208 158	196 966	-1 106	-0,56
ИТОГО капитал	306 648	266 755	235 081	-71 567	-23,34

Покажем графически динамику имущества и источников его формирования (рисунки 2.1 и 2.2).

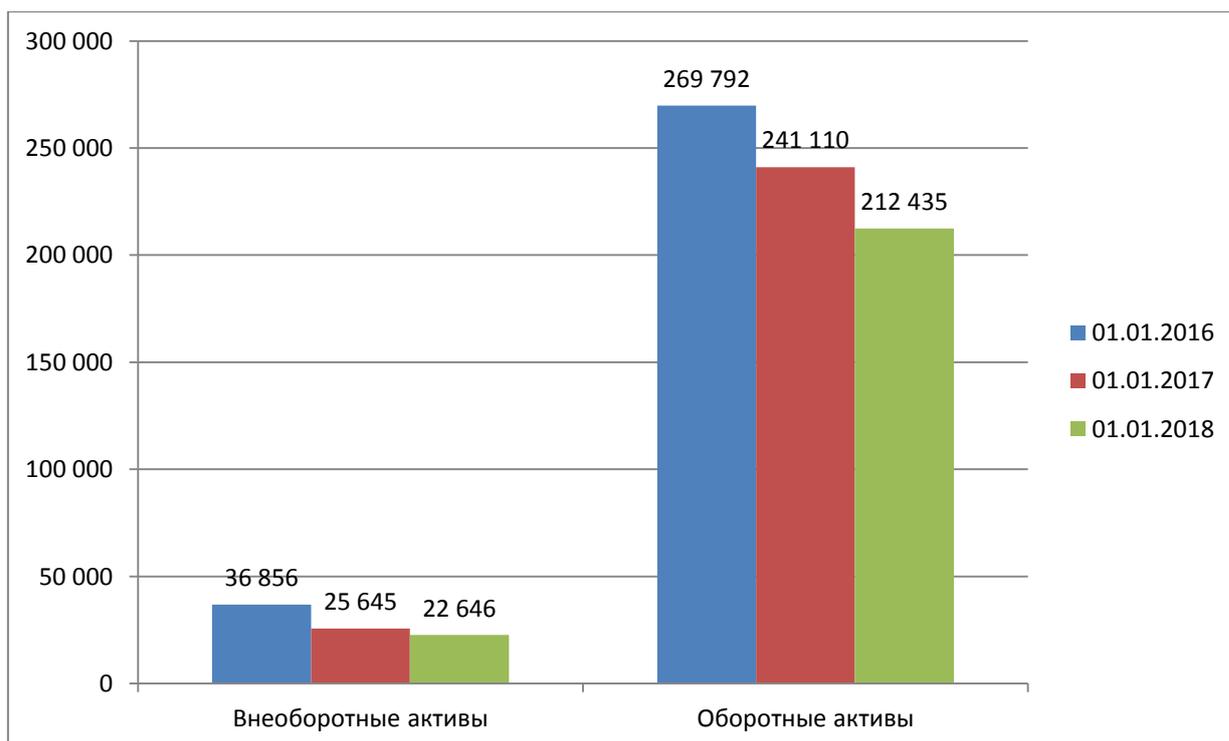


Рисунок 2.1 – Динамика изменения активов ТОО «Uniserv» за 2015-2017

гг., тыс. руб.

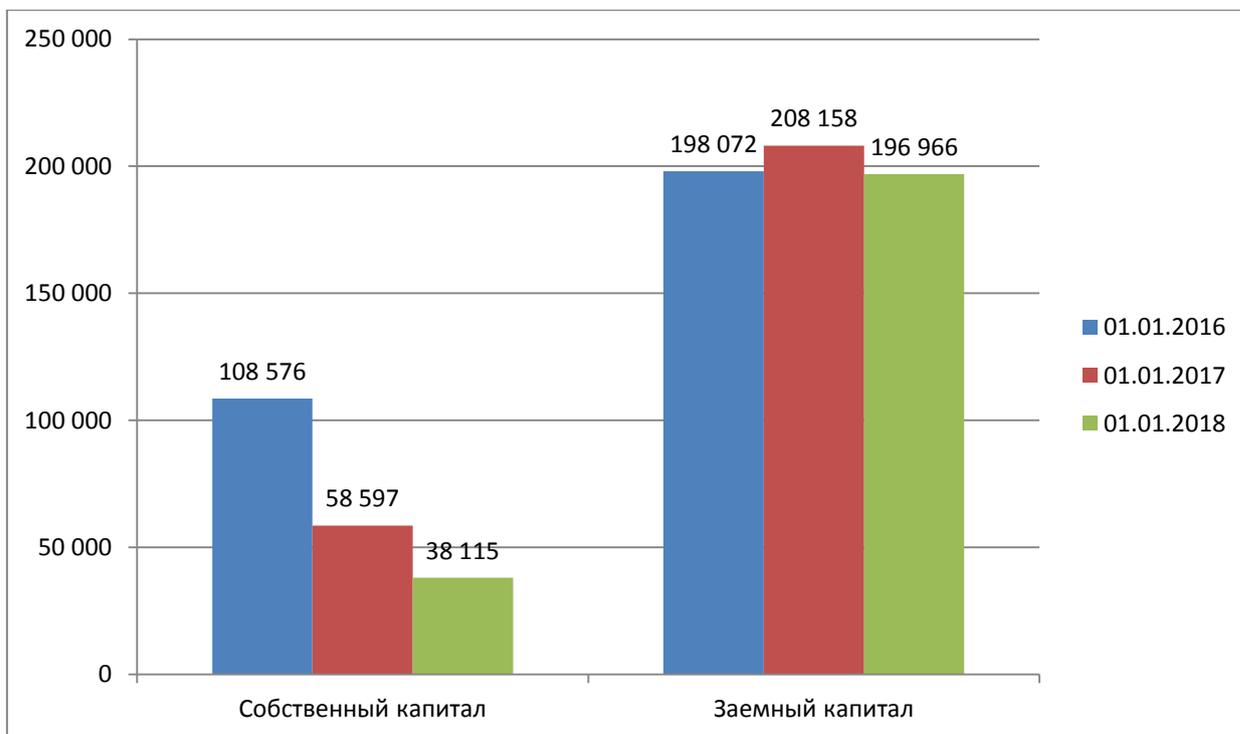


Рисунок 2.2 – Динамика изменения пассивов ТОО «Uniserv» за 2015-2017 гг., тыс. руб.

Как видно из приведенных данных, капитал предприятия снижается на протяжении периода 01.01.2016-01.01.2017 гг. Всего его уменьшение составило 71567 тыс.руб. или 23,34%. Это произошло по причине снижения в основном запасов и затрат и краткосрочных кредитов и займов. Их снижение составило:

- 52353 тыс.руб. (-41,80%) – запасы и затраты;
- 20261 руб. (-31,80%) – краткосрочные кредиты и займы.

Отсюда можно сделать вывод о том, что капитал предприятия уменьшился по причине снижения как собственных, так и заемных средств, что не меняет финансовую устойчивость и ликвидность предприятия.

Далее проведем анализ структуры капитала на основании финансовых коэффициентов.

1. Коэффициент концентрации собственного капитала.

$$K_{k2015} = 108576 / 306648 = 0,35$$

$$K_{k2016} = 58597 / 266755 = 0,22$$

$$K_{k2017} = 38115 / 235081 = 0,16$$

Данный показатель не удовлетворяет нормативному значению, при этом тенденция его изменения отрицательная. Это свидетельствует о снижении стабильности деятельности и финансовой устойчивости ТОО «Uniserv».

2. Коэффициент финансовой зависимости.

$$K_{фз2015} = 306648 / 108576 = 2,82$$

$$K_{фз2016} = 266755 / 58597 = 4,55$$

$$K_{фз2017} = 235081 / 38115 = 6,17$$

Значения этого коэффициента говорят о том, что активы ТОО «Uniserv» финансируются по большей части за счет заемных источников. При этом его значение становится хуже год от года.

3. Коэффициент маневренности собственного капитала.

$$K_{м2015} = (269792 - 194366) / 108576 = 0,69$$

$$K_{м2016} = (241110 - 204483) / 58597 = 0,63$$

$$K_{м2017} = (212435 - 189752) / 38115 = 0,60$$

В нашем случае предприятие имеет возможность пополнять оборотные средства за счет собственных источников, так как рассчитанные удовлетворяют нормативу. Однако за анализируемый период наблюдается устойчивая отрицательная тенденция: за три года показатель снизился с 0,69 до 0,60.

4. Коэффициент концентрации заемного капитала.

$$K_{кзк2015} = 198072 / 306648 = 0,65$$

$$K_{кзк2016} = 208158 / 266755 = 0,78$$

$$K_{кзк2017} = 196966 / 235081 = 0,84$$

За период с 2015 по 2017 год наблюдается рост данного показателя, что указывает на рост задолженности, недостаточно устойчивое финансовое состояние и его ухудшение в динамике. Нормативное значение данного показателя $\leq 0,4$. В нашем случае рассчитанные значения показывают, что у ТОО «Uniserv» слишком много заемных средств. Соответственно его деятельность финансируется в большей степени за счет заемных источников, что отрицательно характеризует ситуацию.

5. Коэффициент структуры долгосрочных вложений.

$$K_{\text{сдв}}_{2015} = 3706 / 36856 = 0,10$$

$$K_{\text{сдв}}_{2016} = 3675 / 25645 = 0,14$$

$$K_{\text{сдв}}_{2017} = 7214 / 22646 = 0,32$$

В нашем случае значение показателя возрастает и, принимая во внимание другие рассчитанные показатели, следует отметить, что ТОО «Uniserv» слишком зависимо от сторонних инвесторов.

6. Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств.

$$K_{\text{дп}}_{2015} = 3706 / (3706 + 108576) = 0,03$$

$$K_{\text{дп}}_{2016} = 3675 / (3675 + 58597) = 0,06$$

$$K_{\text{дп}}_{2017} = 7214 / (7214 + 38115) = 0,16$$

Такие значения свидетельствуют, что ТОО «Uniserv» становится все более зависимым от привлеченных долгосрочных средств.

7. Коэффициент структуры заемного капитала.

$$K_{\text{кзк}}_{2015} = 3706 / 198072 = 0,019$$

$$K_{\text{кзк}}_{2016} = 3675 / 208158 = 0,018$$

$$K_{\text{кзк}}_{2017} = 7214 / 196966 = 0,037$$

В данном случае коэффициент показывает невысокую долю долгосрочных источников финансирования, следовательно, основная часть заемных средств относится к краткосрочной и направлена на пополнение оборотных средств, а также с целью финансирования деятельности предприятия.

8. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств.

$$K_{\text{кзс}}_{2015} = 198072 / 108576 = 1,82$$

$$K_{\text{кзс}}_{2016} = 208158 / 58597 = 3,55$$

$$K_{\text{кзс}}_{2017} = 196966 / 38115 = 5,17$$

По рассчитанным данным видно, что ТОО «Uniserv» в значительной мере зависит от заемных средств, а по сравнению с 2015 годом стало еще более зависимо. Это связано с резким снижением собственного капитала, что, в свою очередь, вызвано значительным снижением прибыли.

Далее с помощью показателей рентабельности определим общую эффективность вложения средств в деятельность организации.

1. Рентабельность оборотных активов.

$$P_{\text{оба}2016} = 85474 / ((269792 + 241110) / 2) = 0,33$$

$$P_{\text{оба}2017} = 21370 / ((241110 + 212435) / 2) = 0,09$$

По рассчитанным значениям можно сделать вывод, что если в 2016 году рентабельность была достаточно высокой, то в 2017 году зафиксировано ее резкое снижение. А это говорит о том, что оборотные средства используются неэффективно и они не могут обеспечить предприятию ТОО «Uniserv» достаточный размер прибыли.

2. Рентабельность внеоборотных активов.

$$P_{\text{ва}2016} = 85474 / ((36856 + 25645) / 2) = 2,74$$

$$P_{\text{ва}2017} = 21370 / ((25645 + 22646) / 2) = 0,89$$

В данном случае показатель высокий, однако, тенденция его изменения отрицательна.

3. Рентабельность собственного капитала.

$$P_{\text{ск}2016} = 85474 / ((108576 + 58597) / 2) = 1,02$$

$$P_{\text{ск}2017} = 21370 / ((58597 + 38115) / 2) = 0,44$$

Данный показатель говорит о том, что в 2017 году наблюдается его резкое снижение, которое связано с худшим финансовым результатом работы за год: рентабельность снизилась почти в 2,5 раза по сравнению с 2016 годом.

Определим эффект финансового рычага.

$$ПК_{2016} = 190 / 50759 = 0,37\%$$

$$ПК_{2017} = 1968 / 42382 = 4,64\%$$

Этот показатель свидетельствует о том, что в данный момент предприятию доступны достаточно дешевые кредитные ресурсы, однако в 2017 году были привлечены кредиты по более высокой ставке.

$$РА_{2016} = 85474 / 286702 = 29,81\%$$

$$РА_{2017} = 21370 / 250918 = 8,52\%$$

Данный показатель свидетельствует о том, что рентабельность активов предприятия в 2016 году равна 42,21%, а в 2017 году снизилась до 26,39%.

$$\text{ЭФР}_{2016} = (1 - 0,20) * (29,81 - 0,37) * (203115 / 83587) = 0,80 * 29,44 * 2,43 = 57,23\%$$

$$\text{ЭФР}_{2017} = (1 - 0,20) * (8,52 - 4,64) * (202562 / 48356) = 0,80 * 3,88 * 4,19 = 13,012\%$$

Полученное значение говорит о высокой доле эффекта финансового рычага в финансовых результатах. Причина этого в высоком показателе финансового рычага, который составляет 57,23% в 2016 году. В 2017 году значение ЭФР становится слишком низким, что свидетельствует о низкой доходности предприятия.

Таким образом, политика формирования капитала в ТОО «Uniserv» можно признать недостаточно эффективной. Предприятию необходимо предпринимать усилия по поиску и привлечению собственных источников финансирования. Это может снизить показатель эффекта финансового рычага.

2.3 Проблемы формирования капитала предприятия и основные направления оптимизации

Как показали проведенные расчеты, значение эффекта финансового рычага говорит о его высокой доле в финансовых результатах: его значение составляет 70,82%.

Таким образом, предприятию необходимо изыскивать собственные источники формирования капитала, это поможет снизить имеющееся на текущий момент значение ЭФР.

Для определения причин, влияющих на такое положение дел и связанных со структурой денежного капитала предприятия, изучим состав собственных и заемных источников финансирования. Необходимые данные сведем в таблицы 2.2 и 2.3 соответственно.

Таблица 2.2 – Источники собственного капитала, тыс. руб.

Элемент собственного капитала	2016 год		2017 год		Темп прироста, %
	Сумма	Удельный вес, %	Сумма	Удельный вес, %	
Уставный капитал	6 000	10,24	6 000	15,74	0,00
Нераспределенная прибыль	52 597	89,76	32 115	84,26%	-38,94
Итого	58 597	100,00	38 115	100,00	-34,95

Таблица 2.3 – Источники заемного капитала, тыс. руб.

Элемент заемного капитала	2016 год		2017 год		Темп прироста, %
	Сумма	Удельный вес, %	Сумма	Удельный вес, %	
Долгосрочные обязательства					
Заемные средства	3 675	100,00	7 214	100,00	96,30
Краткосрочные обязательства					
Заемные средства	30 416	14,88	43 459	22,90	42,88
Кредиторская задолженность	173 998	85,09	146 217	77,06	-15,97
Прочие обязательства	69	0,03	76	0,04	10,14
Итого	204 483	100,00	189 752	100,00	-7,20
Заемный капитал всего	208 158	-	196 966	-	-5,38

Расчеты показывают, что денежный капитал предприятия в анализируемых периодах формируется минимум на 2/3 за счет заемных средств. В 2017 году ситуация ухудшается: удельный вес собственного капитала в структуре источников финансирования сокращается, а заемного возрастает. Это вызвано снижением доходности деятельности предприятия, меньшей суммой полученной прибыли по сравнению с 2016 годом, а также резким увеличением привлеченных кредитов и займов. Таким образом, основная часть денежного капитала предприятия является заемной.

ТОО «Uniserv» должно принять ряд мер, которые позволят оптимизировать структуру источников финансирования своей деятельности.

1. Первым вариантом оптимизации структуры капитала является максимизация его финансовой рентабельности. С этой целью необходимо произвести оптимизационные расчеты, в которых применяется механизм финансового рычага.

2. Второй вариант оптимизации – это минимизация стоимости капитала. Для этого необходимо сначала оценить стоимость заемного и собственного капитала, принимая во внимание при этом различные условия привлечения. После этого выбирается оптимальный вариант и рассчитывается средневзвешенная стоимость капитала.

3. Третий вариант – минимизация финансовых рисков предприятия.

При применении данного подхода активы предприятия необходимо сначала разделить на такие группы:

- внеоборотные активы;
- оборотные активы (постоянная часть). Под этой группой активов понимается неизменная часть активов предприятия, не зависящая от различного рода колебаний (например, сезонных) объема деятельности предприятия, не связанная с процессом создания сезонных запасов, запасов целевого назначения и досрочных завозов. Иначе говоря, это неснижаемый остаток оборотных активов, которые нужны предприятию для того, чтобы успешно осуществлять свою текущую деятельность;
- оборотные активы (переменная часть). Это варьирующая часть общей величины оборотных средств предприятия. Данная часть находится в зависимости от сезонности деятельности: в пиковые сезоны возникает необходимость формирования дополнительного объема оборотных средств, часть из них нужно завозить досрочно. В этой части можно выделить среднюю потребность и максимальную потребность.

Различные группы активов предприятия могут финансировать с применением различных подходов (таблица 2.4)

Таблица 2.4 – Методы финансирования различных групп активов предприятия

Состав активов предприятия	Подходы к финансированию деятельности предприятия		
	Консервативный	Компромиссный	Агрессивный
Переменная часть оборотных активов	КЗК	КЗК	КЗК
Постоянная часть оборотных активов	ДЗК + СК	ДЗК + СК	ДЗК+СК
Внеоборотные активы			

Условные обозначения:

КЗК – краткосрочный заемный капитал;

ДЗК – долгосрочный заемный капитал;

СК – собственный капитал

Один из представленных в таблице 2.2 подходов выбирается руководством в зависимости от того, какие существуют финансовые риски. Здесь необходимо учитывать, что в настоящее время достаточно сложно привлечь долгосрочные источники финансирования. Поэтому основной моделью финансирования деятельности будет привлечение собственного капитала и краткосрочных заемных источников.

Таким образом, в результате исследования можно сделать такие выводы.

В течение анализируемого периода капитал ТОО «Uniserv» уменьшается. Общая сумма снижения составила 71567 тыс. руб. (или 35,310%). Это произошло под влиянием уменьшения затрат и краткосрочных займов. Снижение по этим статьям за период составило:

- запасы: 54051 тыс. руб. или -59,14%;

- краткосрочные кредиты и займы: 20261 тыс. руб. или -68,20%.

Таким образом, в целом на предприятии наблюдается снижение общей суммы капитала. Причем произошло это по причине уменьшения не только заемных, но и собственных средств. Поэтому ликвидность и финансовая устойчивость ТОО «Uniserv» практически не изменились.

Коэффициент концентрации собственного капитала не удовлетворяет нормативному значению (этот показатель ниже требуемого), следовательно, предприятие финансово неустойчиво, в достаточно сильной степени зависит от кредиторов, его работа нестабильна. Такая ситуация является следствием роста удельного веса заемных источников финансирования.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами на начало периода был равен 0,27. За анализируемый период он снизил свое значение до 0,20. Это означает, что внеоборотные активы не в меньшей степени обеспечены собственными средствами, нежели заемными. За три года коэффициент снизился на 0,20. Такая тенденция свидетельствует об увеличении финансовой зависимости предприятия.

Коэффициент маневренности также снизился за 2015-2017 гг. Это значит, что доля собственных оборотных средств в общей сумме активов стала меньше.

Таким образом, ТОО «Uniserv» финансово неустойчиво. Можно было бы сказать, что у предприятия недостаточно внеоборотных активов. Но здесь еще играет роль и тот факт, что предприятие имеет достаточно большие обязательства краткосрочного характера, причем они за рассматриваемый период возросли. Также аналогичная тенденция наблюдается и в части долгосрочных кредитов.

Для исправления данной ситуации следует предпринять ряд мер для оптимизации структуры источников финансирования:

- определить реальную потребность в дополнительном финансировании из внешних источников;
- разработать несколько вариантов оптимизации структуры источников финансирования деятельности предприятия и выбрать наиболее приемлемый.

Таким образом, в результате проведенного анализа можно сделать следующие выводы.

Активы ТОО «Uniserv» финансируются по большей части за счет заемных источников. У предприятия слишком много заемных средств.

Соответственно его деятельность финансируется в большей степени за счет заемных источников, что отрицательно характеризует ситуацию.

Таким образом, политика формирования капитала в ТОО «Uniserv» можно признать недостаточно эффективной. Предприятию необходимо предпринимать усилия по поиску и привлечению собственных источников финансирования. Это может снизить показатель эффекта финансового рычага.

Предприятие должно принять ряд мер, которые позволят оптимизировать структуру источников финансирования своей деятельности:

- максимизация финансовой рентабельности предприятия;
- минимизация стоимости капитала;
- минимизация финансовых рисков предприятия.

3 Совершенствование управления источниками финансирования деятельности предприятия

3.1 Основные направления совершенствования источников финансирования деятельности предприятия

Результаты проведенного анализа свидетельствует о необходимости повышения качества финансового управления в области формирования денежного капитала ТОО «Uniserv». В частности, предприятие имеет следующие проблемы, связанные с управлением денежным капиталом:

- нерациональную структуру источников финансирования;
- снижение рентабельности капитала;
- высокая доля эффекта финансового рычага.

Стратегия управления структурой денежного капитала определяется системой долгосрочных целей, отраслевой спецификой и масштабами бизнеса хозяйствующего субъекта и реализуется в определенных условиях.

На текущем этапе деятельности фаза жизненного цикла предприятия соответствует стадии спада, что характеризуется падением выручки, снижением доходом, резким снижением рентабельности основной деятельности. При этом финансирование оборотных активов и инвестиционных потребностей осуществляется в основном за счет краткосрочных пассивов, привлечение которых (причем при отсутствии рентабельности собственного капитала) обходится предприятию очень дорого. В результате существует высокий уровень риска ухудшения показателей финансовой безопасности (ликвидности и платежеспособности).

В качестве оптимальных мероприятий по улучшению состояния денежного капитала ТОО «Uniserv» целесообразно рассматривать следующие:

- наращивание собственных средств путем увеличения уставного капитала, прибыли и фондов;
- реструктуризацию обязательств из краткосрочных в долгосрочные;
- соблюдение целевого использования средств;

- минимизацию стоимости денежного капитала и т.д.

Наращивая собственные средства и планируя привлечение кредитных ресурсов, необходимо стремиться к обеспечению оптимальной структуры денежного капитала промышленного предприятия, сохраняя примерно равную пропорцию между собственными и заемными средствами. При этом необходимо контролировать, чтобы стоимость привлекаемых кредитов и займов не превышала рентабельность собственного капитала и вместе с тем, привлекая более дешевые источники финансирования, стремиться минимизировать средневзвешенную цену капитала.

Управляя денежным капиталом, следует финансировать инвестиционные потребности собственными средствами и долгосрочными заемными пассивами, а краткосрочные заемные ресурсы направлять на поддержание операционной деятельности. В части финансирования внеоборотных активов и инвестиционных проектов целесообразно рассматривать альтернативные варианты, а именно лизинговое финансирование и инвестиционные кредиты, затраты на которые достаточно часто оказываются меньшими в сравнении с классическим банковским кредитом.

В целях обеспечения предприятия денежными средствами для приобретения сырья и материалов, а также для покрытия текущих расходов необходимо использовать средства собственного капитала, устойчивые пассивы. Если таковых средств недостаточно, возможно воспользоваться коммерческим кредитом, кредиторской задолженностью либо привлечь краткосрочные кредиты банков. В случае серьезных финансовых трудностей при финансировании оборотного капитала и поддержания операционного цикла предприятие может привлечь краткосрочную финансовую помощь от собственников, получить налоговый кредит от государства либо бюджетные ассигнования (при выполнении государственной программы).

Оптимально сформированная структура денежного капитала, каждый элемент которого направляется на финансирование конкретных целей, снижает финансовые риски хозяйствующего субъекта, а именно кредитный, процентный

и риск упущенной выгоды, что в перспективе способствует сохранению и укреплению ликвидности и рентабельности предприятия.

В процессе управления денежным капиталом хозяйствующего субъекта обязательно следует учитывать ряд факторов, влияющих на стоимость и структуру денежного капитала организации, пренебрежение которыми грозит принятию неверных решений в части управления денежным капиталом и, как следствие, снижению и даже утрате финансовой безопасности хозяйствующего субъекта. Отразим данные факторы в таблице 3.1.

Таблица 3.1 – Факторы, влияющие на стоимость и структуру капитала предприятия

Внешние факторы	Внутренние факторы
Состояние рынков денежного капитала	Фаза жизненного цикла
Государственная налоговая политика, влияющая через уровень налоговой нагрузки на чистую прибыль	Организационно-правовая форма деятельности, определяющая условия формирования уставного капитала и распределение прибыли
Государственная бюджетная политика, устанавливающая приоритетные отрасли для целевого финансирования	Принятая собственниками финансовая политика организации и разработанная на ее основе стратегия развития
Денежно-кредитная политика, регулирующая инфляцию, цену денег, котировки иностранных валют к национальной, условия привлечения кредитов от нерезидентов и т.д.	Наличие системы финансового управления, в т.ч. стратегическое и оперативное планирование; Уровень предпринимательских рисков и др. Рентабельность деятельности предприятия.
Инвестиционный климат страны и региона расположения предприятия	Открытость и доступность информации об организации
Риски, в т.ч. кредитные, валютные, процентные и т.п.	Возможность предоставления гарантий инвесторам
Жизненный цикл развития отрасли и отраслевые особенности бизнеса	Взаимоотношения между собственниками и менеджерами.

Денежный капитал, привлеченный с учетом всех указанных факторов, позволит предприятию сохранить устойчивое финансовое положение. При соблюдении определенных принципов и правил управления денежным капиталом у ТОО «Uniserv» должна сформироваться такая его структура, которая повысит рентабельность и ликвидность, а в перспективе – стоимость и рыночную цену организации.

Для того, чтобы оптимизировать структуру капитала предприятия,

сначала целесообразно определить потребность во внешнем финансировании.

Определим, какую сумму должно привлечь предприятие из внешних источников на плановый период.

В качестве базовых значений примем данные бухгалтерского баланса на 31.12.2017 г. и отчета о финансовых результатах за 2017 год.

При расчете прогнозных показателей учитываем, что для повышения эффективности деятельности предприятию необходимо увеличить объем продаж на 25%, чтобы оно смогло достигнуть показателей реализации 2016 года. Это значение реально для ТОО «Uniserv» поскольку для такого объема выручки не придется вводить в действие дополнительные производственные мощности.

При разработке прогнозных документов будем придерживаться следующих параметров:

- загрузка производственных мощностей – полная;
- поскольку в качестве планируемого объема продаж мы приняли величину, близкую к показателю 2016 года, то сумма внеоборотных и текущих активов будет аналогичной показателям на 31.12.2016 г., т.е. предполагаем рост на 15%.

Таблица 3.2 – Исходный баланс предприятия, тыс. руб.

Показатель		Значение
АКТИВ		
1.	Основные средства и прочие внеоборотные активы – всего, в том числе:	22 646
	1.1. Основные средства	10 241
	1.2. Прочие внеоборотные активы	12 405
2.	Оборотные активы – всего, в том числе:	212 435
	2.1. Запасы сырья и материалов	72 894
	2.2. Дебиторская задолженность	62 661
	2.3. Денежные средства	76 880
	Баланс	235 081
ПАССИВ		
1.	Источники собственных средств – всего, в том числе:	38 115
	1.1. Уставный капитал	6 000
	1.2. Нераспределенная прибыль	32 115
2.	Долгосрочные кредиты	7 214
3.	Краткосрочные обязательства – всего, в том числе:	189 752
	3.1. Кредиторская задолженность	146 217
	3.2. Прочая кредиторская задолженность	43 535
	Баланс	235 081

Таблица 3.3 – Исходный отчет о финансовых результатах, тыс. руб.

Показатель	Значение
Выручка от продаж	261 574
– Себестоимость реализованной продукции	195 364
– Торговые и административные расходы	19 572
– Прочие расходы	51 235
+ Прочие доходы	30 660
= Прибыль до уплаты налогов	26 063
– Налог на прибыль (ставка 20%)	4 378
+/- Прочее	-315
= Чистая прибыль	21 370

Используя исходные данные, расчеты будем вести по следующим формулам:

$$VOA_{\text{прогн}} = VOA_{\text{факт}} \cdot TP_{VOA}, \quad (21)$$

где $VOA_{\text{прогн}}$ – прогнозное значение суммы внеоборотных активов, тыс. руб.;

$VOA_{\text{факт}}$ – фактическое значение суммы внеоборотных активов, тыс. руб.;

TP_{VOA} – планируемый темп роста внеоборотных активов, %.

$$OA_{\text{прогн}} = OA_{\text{факт}} \cdot TP_{OA}, \quad (22)$$

где $OA_{\text{прогн}}$ – прогнозное значение суммы оборотных активов, тыс. руб.;

$OA_{\text{факт}}$ – фактическое значение суммы оборотных активов, тыс. руб.;

TP_{OA} – планируемый темп роста оборотных активов, %.

Также принимаем для расчетов, что уставный капитал и сумма долгосрочных обязательств остаются неизменными.

Результаты расчетов представим в табл. 3.4.

Таблица 3.4 – Прогнозный баланс предприятия с учетом потребности в дополнительном внешнем финансировании, тыс. руб.

Показатель		Базовый период	Прогнозируемый период
1.	Текущие активы	212 435	244 300,25
2.	Внеоборотные активы	22 646	26 042,90
	Итого актив	235 081	270 343,15
3.	Текущие обязательства	189 752	223 036,75
4.	Долгосрочные обязательства	7 214	7 214
5.	Итого обязательства	196 966	230 250,75
6.	Уставный капитал	6 000	6 000
7.	Нераспределенная прибыль	32 115	34 092,40
8.	Итого собственный капитал	38 115	40 092,40
	Итого пассив	235 081	270 343,15

В результате можно видеть, что для повышения объема реализации на 25% необходимо увеличить сумму внеоборотных активов на $26042,90 - 22646 = 3396,90$ тыс. руб. Также увеличатся и текущие активы на $244300,25 - 212435 = 31865,25$ тыс. руб.

Для достижения таких показателей в активе баланса должны увеличиться текущие обязательства на $233036,75 - 189752 = 33284,75$ тыс. руб. Однако общей величины всех источников формирования имущества не будет достаточно для того, чтобы предприятие смогло обеспечить запланированный в прогнозе рост объема реализации. Поэтому и возникает потребность в дополнительном финансировании.

На основе построенных прогнозов определим потребность во внешнем финансировании (табл. 3.5).

Таблица 3.5 – Определение потребности во внешнем финансировании, тыс. руб.

Показатель		Базовый период	Прогнозируемый период
1	Текущие активы	212 43531074	244 300,25
2	Внеоборотные активы	22 646	26 042,90
	Итого актив	235 081	270 343,15
3	Текущие обязательства	189 752	223 036,75
4	Долгосрочные обязательства	7 214	7 214
5	Итого обязательства	196 966	230 250,75
6	Уставный капитал	6 000	6 000
7	Нераспределенная прибыль	32 115	34 092,40
8	Итого собственный капитал	38 115	40 092,40
	Итого пассив	235 081	270 343,15
		Требуемое внешнее финансирование	33 284,75
		Итого	303 627,90

Как видно из расчетов, потребность в дополнительном внешнем финансировании составит 33 284,75 тыс. руб. Для привлечения средств можно воспользоваться банковской сферой услуг.

3.2 Оценка экономической эффективности предлагаемых мероприятий

В предыдущем пункте мы определили потребность в дополнительном финансировании. Далее рассмотрим варианты осуществления данной задачи и выберем наиболее оптимальный для предприятия.

В таблице 3.6 представлены три прогнозных варианта оптимизации структуры капитала ТОО «Uniserv», которые позволят улучшить его финансовую устойчивость.

Таблица 3.6 – Прогнозные варианты оптимизации структуры капитала ТОО «Uniserv»

Показатели	Факт на 01.01.18 г.	Прогнозные варианты			Отклонения		
		I	II	III	I – факт	II – факт	III – факт
Внеоборотные активы	22 646	22 646	22 646	22 646	0	0	0
Оборотные активы	212 435	179 150	212 435	245 720	-33 285	0	33 285
Итого активов	235 081	201 796	235 081	268 366	-33 285	0	33 285
Собственные средства	38 115	38 115	38 115	71 400	0	0	33 285
Долгосрочные обязательства	7 214	7 214	40 499	7 214	0	33 285	0
Краткосрочные обязательства	189 752	156 467	156 467	189 752	-33 285	-33 285	0
Итого пассивов	235 081	201 796	235 081	268 366	-33 285	0	33 285
Собственные оборотные средства	15 469	15 469	15 469	48 752	0	0	33 285
Коэффициент покрытия	1,120	1,145	1,358	1,298	1,000	0,000	-
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	0,073	0,086	0,073	0,198	0,000	-	1,000
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	5,168	4,294	5,168	2,759	-	-	0,000

В первом варианте на предприятии снижены оборотные активы и краткосрочные обязательства на 33284,75 тыс. руб. Этого можно достигнуть путем реализации части оборотных активов с целью погашения долгов. Данный вариант приводит к улучшению рассматриваемых показателей.

Во втором варианте предприятие увеличивает долгосрочные источники финансирования на 33284,75 тыс. руб. и за счет этого имеет возможность снизить другой источник покрытия активов – краткосрочную задолженность. Такое мероприятие привело к повышению коэффициента покрытия с 1,120 до 1,358.

В третьем варианте предприятие наращивает оборотные активы на 33284,75 тыс. руб. за счет результатов хозяйственной деятельности с

одновременным увеличением пассивной статьи «Прибыль». При этом предполагается, что сумма обязательств не возрастет. Такое мероприятие привело к повышению коэффициента покрытия с 1,120 до 1,295, коэффициента обеспеченности собственными средствами с 0,073 до 0,198. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств снизился с 5,168 до 2,759.

Таким образом, наиболее оптимальным представляется третий вариант.

Определим эффект финансового рычага в прогнозном периоде.

$$ПК_{\text{прогн}} = 1968 / 42382 = 4,64\%$$

$$РА_{\text{прогн}} = (71400 - 6000) / 268366 = 24,37\%$$

$$\text{ЭФР}_{\text{прогн}} = (1 - 0,20) * (24,37 - 4,64) * 2,759 = 43,55\%$$

Мы видим, что в результате проведения мероприятий по оптимизации структуры капитала ЭФР возрастает и удовлетворяет рекомендуемому значению, которое находится в пределах 33-50%.

Таким образом, можно сделать следующие выводы.

Предприятие имеет ряд проблем с финансированием своей деятельности: нерациональная структура источников финансирования, снижение рентабельности капитала; высокая доля эффекта финансового рычага.

В качестве оптимальных мероприятий по улучшению состояния денежного капитала ТОО «Uniserv» целесообразно рассматривать такие основные направления как наращивание собственных средств путем увеличения уставного капитала, прибыли и фондов, реструктуризация обязательств из краткосрочных в долгосрочные.

Для того, чтобы оптимизировать структуру капитала предприятия, сначала целесообразно определить потребность во внешнем финансировании. Проведенные расчеты показали, что эта сумма составляет 33 284,75 тыс. руб.

Затем были предложены три прогнозных варианта оптимизации структуры капитала ТОО «Uniserv», которые позволят улучшить его финансовую устойчивость.

В первом варианте на предприятии снижены оборотные активы и краткосрочные обязательства реализации части оборотных активов с целью

погашения долгов. Во втором варианте предприятие увеличивает долгосрочные источники финансирования и за счет этого имеет возможность снизить другой источник покрытия активов – краткосрочную задолженность. В третьем варианте предприятие наращивает оборотные активы за счет результатов хозяйственной деятельности с одновременным увеличением пассивной статьи «Прибыль». При этом предполагается, что сумма обязательств не возрастет.

Проанализировав финансовые показатели после реализации каждого из мероприятий, был выбран третий вариант. Также был рассчитан ЭФР, который в результате стал удовлетворять рекомендуемому значению 33-50%. Это свидетельствует о том, что политика формирования капитала в ТОО «Uniserv» становится более эффективной.

Заключение

Капитал всякого предприятия может быть представлен двумя составляющими: собственными и заемными средствами.

Собственный капитал представлен уставным, добавочным и резервным капиталом, а также фондами накопления и нераспределенной прибылью. Заемные средства представляют собой правовые и хозяйственные обязательства предприятия перед третьими лицами. К основным видам обязательств предприятия относятся: долгосрочные и краткосрочные кредиты банков, долгосрочные и краткосрочные займы, кредиторская задолженность предприятия поставщикам и подрядчикам, по расчетам с бюджетом, по расчетам по оплате труда, по расчетам по социальному страхованию и другая кредиторская задолженность.

Формирование оптимальной структуры капитала неразрывно связано с учетом особенностей каждой из его составных частей. Собственный капитал характеризуется следующими основными положительными особенностями: простотой привлечения; более высокой способностью генерирования прибыли во всех сферах деятельности; обеспечением финансовой устойчивости развития предприятия, его платежеспособности в долгосрочном периоде, а соответственно, и снижением рынка банкротства. Вместе с тем, ему присущи следующие недостатки: ограниченность привлечения; высокая стоимость в сравнении с альтернативными заемными источниками формирования капитала; неиспользуемая возможность прироста коэффициента рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемных финансовых средств.

Заемный капитал характеризуется следующими положительными особенностями: достаточно широкими возможностями привлечения; обеспечением роста финансового потенциала предприятия при необходимости существенного расширения его активов и возрастания темпов роста объема его хозяйственной деятельности; более низкой стоимостью в сравнении с собственным капиталом за счет обеспечения эффекта "налогового счета"; способностью генерировать прирост финансовой рентабельности

(коэффициента рентабельности собственного капитала). В то же время использование заемного капитала имеет следующие недостатки: возрастает риск неплатежеспособности; активы, сформированные за счет заемного капитала, формируют меньшую (при прочих равных условиях) норму прибыли, которая снижается на сумму выплачиваемого ссудного процента во всех его формах; высокая зависимость стоимости заемного капитала от колебаний конъюнктуры финансового рынка; сложность процедуры его привлечения.

При формировании структуры капитала одной из важнейших проблем является проблема оптимального соотношения собственных и заемных средств. Здесь одним из инструментов, применяемых финансовыми менеджерами, является так называемый эффект финансового рычага. Эффект финансового рычага - это приращение к рентабельности собственных средств, получаемое благодаря использованию кредита, несмотря на платность последнего.

Практическая часть была выполнена на примере предприятия ТОО «Uniserv».

Первым видом деятельности предприятия была розничная торговля горюче-смазочными материалами. Также предприятие занималось сдачей строительной техники в аренду, прокладкой коммуникаций, а также строительными работами на промышленных объектах.

В настоящее время предприятие работает над проектами, включенными в президентскую программу «НурлыЖол». Таким образом, в регионе Западного Казахстана проект восстановления дороги Российской Федерации на Ора-Каменскую границу (на Озынки). Филиал в Астане принимает участие в реконструкции Центра «Коридор - Восток» «Астана-Павлодар-Калбалтау-Алматы».

Активы ТОО «Uniserv» финансируются по большей части за счет заемных источников. У предприятия слишком много заемных средств. Соответственно его деятельность финансируется в большей степени за счет заемных источников, что отрицательно характеризует ситуацию.

Таким образом, политика формирования капитала в ТОО «Uniserv» можно признать недостаточно эффективной. Предприятию необходимо предпринимать усилия по поиску и привлечению собственных источников финансирования. Это может снизить показатель эффекта финансового рычага.

Предприятие должно принять ряд мер, которые позволят оптимизировать структуру источников финансирования своей деятельности:

- максимизация финансовой рентабельности предприятия;
- минимизация стоимости капитала;
- минимизация финансовых рисков предприятия.

В результате проведенного анализа потребности в дополнительном внешнем финансировании было выявлено, что для повышения объема реализации на 25% необходимо увеличить сумму внеоборотных активов на $26042,90 - 22646 = 3396,90$ тыс. руб. Также увеличатся и текущие активы на $244300,25 - 212435 = 31865,25$ тыс. руб.

Для достижения таких показателей в активе баланса должны увеличиться текущие обязательства на $233036,75 - 189752 = 33284,75$ тыс. руб. Однако общей величины всех источников формирования имущества не будет достаточно для того, чтобы предприятие смогло обеспечить запланированный в прогнозе рост объема реализации. Поэтому и возникает потребность в дополнительном финансировании, которая составит 33284,75 тыс. руб.

Наиболее оптимальным вариантом реализации этого мероприятия является следующий. Предприятие наращивает оборотные активы на 33284,75 тыс. руб. за счет результатов хозяйственной деятельности с одновременным увеличением пассивной статьи «Прибыль». При этом предполагается, что сумма обязательств не возрастет. Такое мероприятие привело к повышению коэффициента покрытия с 1,120 до 1,295, коэффициента обеспеченности собственными средствами с 0,073 до 0,198. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств снизился с 5,168 до 2,759.

Список используемой литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Принят Государственной Думой 21 октября 1994 года (в ред. от 29.12.2017 № 459-ФЗ, с изм., внесенными Постановлениями Конституционного Суда РФ от 27.06.2012 № 15-П, от 22.06.2017 № 16-П).
2. Гражданский кодекс Республики Казахстан. Введен в действие Постановлением Верховного Совета РК от 27 декабря 1994 года № 269-ХІІ (с изм. и доп. по состоянию на 01.01.2018 г.)
3. Абрютин М.С., Грачев А.В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: Учебно-практическое пособие.- 2-е изд.,испр.- М.: Издательство «Дело и Сервис», 2015 – 256 с.
4. Астраханцева, И.А. Оценка финансового потенциала экономического роста организации // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2013. №15 – С. 32.
5. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник.–6-е изд., доп. и перераб.- М.: Финансы и статистика, 2015- 416 с.
6. Бердникова Т.Б.Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия.- М.: Инфра - М, 2014. - 215 с.
7. Бочкова С.В. Факторы, определяющие корпоративную дивидендную политику// Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера/ Вестник научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. - 2016. - № 3. - С. 30-35.
8. Ван Хорн, Дж. К.. Основы управления финансами: Пер. с англ./Гл. ред. серии Я. В. Соколов. - М.: Финансы и статистика. 2013. - 800 с.
9. Волков О.И. Экономика предприятия: Учебник / Под ред. проф. О.И. Волкова. – М.: ИНФРА – М, 2016. - 416 с.
10. Воробьев, Ю.Н. Финансовое обеспечение хозяйственной деятельности организаций в условиях нестабильности рынков / Ю.Н. Воробьев // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2014. – №4 (29). – С. 6-15.

11. Воробьев, Ю.Н. Финансовые ресурсы акционерных компаний и финансово - промышленных групп / Ю. Н. Воробьев // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2015. – №1 (1). – С. 8-17.
12. Ворошило, В.В. Финансовые ресурсы домохозяйств: сущность и классификация / В.В. Ворошило // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2016. – №1 (6). – С. 31-34.
13. Гаврилова А.Н., Попов А.А. Финансы организаций (предприятий). 3-е изд., перераб. и доп. - М.: КНОРУС, 2014. - 608 с.
14. Гиляровская Л.Т., Корнякова Г.В., Соколова Г.Н. Экономический анализ. - М.: ЮНИТИ - 2013 – 615 с.
15. Горфингель В.Я., Швандар В.А. Экономика предприятия - М.: ЮНИТИ - 2013 - 718 с.
16. Грязнова А.Г., Маркина Е.В. Финансы предприятий. М.: Финансы и статистика, 2013. - 421 с.
17. Гукова, А.В., Аникина, И.Д., Юдина, Е.Н. Доступность и надежность источников финансирования компании: методические аспекты измерения // Фундаментальные исследования, № 7-1, 2015 – С. 156-160.
18. Ермолаев С.Н. Применение традиционной теории структуры капитала в расчетах финансовых показателей фирмы// Менеджмент в России и зарубежом.-2015.-№ 4.
19. Ивасенко, А. Г. Антикризисное управление : учеб. пособие / А. Г. Ивасенко, Я. И. Никонова, М. В. Каркавин. - М. : КноРус, 2010. - 48 с.
20. Коптева Е.П. Корпоративная финансовая политика как идеология финансового менеджмента//Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО.-2016.-№2. - С. 77-80.
21. Кудинов, А. Финансовое планирование деятельности предприятия / А. Кудинов // Клерк. - 2017. - №4. - С. 58 - 61.
22. Лихачева, О.Н., Щуров, С.А. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: Учеб. пособие / Под ред. И.Я. Лукасевича. - М.: Вузовский учебник, 2015 – 290 с.

23. Немыкина, О.С. Анализ классификаций источников финансирования деятельности организации с точки зрения их практического применения // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2016. - № 3 (19). – С. 60-67.
24. Подолякин, В. И. Основы экономики организации: стоимость и структура капитала: учеб. пособие. - Иваново: ИГТА. 2015. - 112 с.
25. Позднякова В.Я., Прудникова В.М. Экономика предприятия (фирмы): Практикум.2-е изд. - М.: ИНФРА - М, 2014. - 319 с.
26. Романенко, О.Р. Финансы: Учебник / О.Р. Романенко. – К: Центр научной литературы, 2014. – 312 с.
27. Финансовый менеджмент организации. Теория и практика: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям «Финансы и кредит», «Бухгалтерский учет, анализ и аудит», «Менеджмент организации»/ Н.Н. Никулина, Д.В. Суходоев, Н.Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. – 125 с.
28. Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учебник для вузов. – 2-е изд. / Под ред. проф. Г.Б. Поляка. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015.– 512 с.
29. Чараева, М.В. Оптимизация структуры капитала при осуществлении инвестиционной деятельности организации // Финансы и кредит. - 2016. № 39. – С. 11-17.
30. Шеремет, А.Д. Финансы предприятий: менеджмент и анализ. Изд-во: ИНФРА-М, 2014. – 479 с.

Продолжение приложения А

Форма 0710001 с. 2

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	31	На 31 декабря	На 31 декабря
		На декабря	20 16 г. ⁴	20 15 г. ⁵
		20 17 г. ³		
	ПАССИВ			
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ⁶			
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	6 000	6 000	6 000
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	() ⁷	()	()
	Переоценка внеоборотных активов			
	Добавочный капитал (без переоценки)			
	Резервный капитал			
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	32 115	52 597	102 576
	Итого по разделу III	38 115	58 597	108 576
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства	7 214	3 675	3 706
	Отложенные налоговые обязательства			
	Оценочные обязательства			
	Прочие обязательства			
	Итого по разделу IV	7 214	3 675	3 706
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства	43 459	30 416	63 720
	Кредиторская задолженность	146 217	173 998	130 511
	Доходы будущих периодов			
	Оценочные обязательства			
	Прочие обязательства	76	69	135
	Итого по разделу V	189 752	204 483	194 366
	БАЛАНС	235 081	266 755	306 648

Руководитель

Н. Сатбаев
(подпись)

Н. Сатбаев

(расшифровка подписи)

" 30 " марта 20 18 г.

