

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего профессионального образования
«Южно-Уральский государственный университет»
(национальный исследовательский университет)
Высшая школа экономики и предпринимательства
Кафедра «Логистики и экономики торговли»

РАБОТА ПРОВЕРЕНА

Рецензент директор ООО «УралЕвро»

_____ И.С. Петров

_____ 2017г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Заведующий кафедрой

_____ А.Б. Левина

_____ 2017г.

УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ ПРОИЗВОДСТВЕННОГО КАПИТАЛА
ПРЕДПРИЯТИЯ ДЛЯ ПОВЫШЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ

ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА
К ВЫПУСКНОЙ КВАЛИФИКАЦИОННОЙ РАБОТЕ
ЮУрГУ –38.04.01.2018.206 ПЗ ВКР

Руководитель работы,

д.э.н., доцент

_____ Лысенко М.В.

_____ 2017г.

Автор работы,

Студент группы ЭУ-358з

_____ Карданов А.З.

_____ 2017г.

Нормоконтролер,

ст.преподаватель

_____ Якунина Ю.С.

_____ 2017г.

Челябинск 2017

АННОТАЦИЯ

Карданов А.З. Управление стоимостью производственного капитала предприятия для повышения экономической безопасности.– Челябинск: ЮУрГУ, ЭУ–358, 79 с., 17 рис., 25 табл., библиогр. список – 49 наим., 2 прил.

В выпускной квалификационной работе на основе диагностики капитала производственного предприятия – ООО «Тотем», предложены мероприятия по повышению эффективности деятельности.

Диагностики капитала производственного предприятия выполнена по документам бухгалтерской отчетности ООО «Тотем» за 2014–2016 годы, обеспечила возможность разработки модели анализа капитала производственного предприятия.

Предлагаемые мероприятия по повышению экономической безопасности стоимости капитала производственного предприятия ООО «Тотем» предусматривают обязательную разработку концепции безопасности оптимизации структуры капитала предприятия.

Для обоснования эффективности предлагаемых мероприятий в магистерской диссертации использованы методы: метод системного анализа, обобщения, анализа и синтеза, сравнения и группировки данных; метод финансового анализа; графический и табличный методы.

Результаты выпускной квалификационной работы имеют практическую ценность для ООО «Тотем».

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	5
1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ.....	8
1.1 Экономическое содержание понятия «капитал организации». Критерии определения его оптимальной структуры.....	8
1.2 Методы оптимизации структуры капитала предприятия.....	16
1.3 Основные методологические подходы к формированию безопасной оптимальной структуры капитала предприятия.....	21
2 РАЗРАБОТКА МОДЕЛИ АНАЛИЗА КАПИТАЛА ПРОИЗВОДСТВЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ И ЕЕ ПРИМЕНЕНИЕ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ООО «ТОТЕМ».....	28
2.1 Экономическая характеристика предприятия ООО «Тотем».....	28
2.2 Разработка концепции безопасности оптимизации структуры капитала предприятия и модели его анализа.....	36
2.3 Оценка структуры капитала ООО «Тотем» и эффективности его использования.....	49
2.4 Оценка финансовой устойчивости ООО «Тотем».....	53
3 РАЗРАБОТКА МЕРОПРИЯТИЙ ПО ПОВЫШЕНИЮ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА ПРОИЗВОДСТВЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ ООО «ТОТЕМ».....	57
3.1 Разработка предложений по повышению стоимости ООО «Тотем» в рамках нового производственного направления.....	57
3.2 Безопасная оценка изменения стоимости капитала после внедрения проекта.....	62
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	69
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	71
ПРИЛОЖЕНИЕ А. Бухгалтерский баланс ООО «Тотем».....	76
ПРИЛОЖЕНИЕ Б. Отчет о финансовых результатах ООО «Тотем».....	78

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы. Формирование структуры капитала является одним из существенных аспектов деятельности финансового менеджмента компаний. Политика в области оптимизации структуры капитала влияет как на долгосрочную, так и на краткосрочную финансовую устойчивость, позволяет ранжировать источники финансирования по их приоритетности и стоимости. Как следствие, в зависимости от приоритетности, выстраиваются отношения с поставщиками капитала, в качестве которых чаще всего выступают акционеры и кредиторы. Первые направляют в компанию средства в виде собственного капитала, вторые – заемного, в форме кредитов и кредиторской задолженности. Политика в области формирования финансовой структуры капитала, рассмотренная в исследовании, нацелена на поиск безопасности оптимальной пропорции между собственным и заемным капиталом.

Следует отметить, что до сих пор многочисленные исследования не выявили точного значения безопасности оптимальной структуры капитала. Причиной этому являются различные условия, политические, экономические, социальные, действующие в разных странах мира. Кроме того, немаловажное значение имеют и такие факторы как отраслевые особенности, рентабельность деятельности, жизненный цикл предприятий, макроэкономические циклы. Перечисленные факторы формируют уникальную комбинацию, при которой оптимальное значение левериджа в большинстве случаев индивидуально для каждой компании.

Таким образом, актуальность исследования вызвана требованиями к решению проблемы безопасности оптимизации финансовой структуры капитала компаний, переосмыслением в настоящее время мотивов принятия решений менеджерами по оптимизации левериджа. Требуют изучения и факторы, влияющие на долговую нагрузку. Наиболее перспективными являются такие детерминанты левериджа как макроэкономические циклы и жизненный цикл предприятий. Необходимость

разработки темы исследования вызвана и ее крайне незначительной проработанностью в работах российских ученых.

Степень разработанности проблемы. Вопросы оценки структуры капитала, финансовой устойчивости, финансового левериджа находят все большее отражение в экономической литературе. Среди известных отечественных авторов следует отметить подходы Н.В. Войтоловского, Н.Д. Дорогана, О.А. Герасименко, Ю.В. Гольченко, Е.В. Губановой, Т.И. Гулюкиной, Т.Г. Гурнович, Л.В. Донцовой, О.В. Ефимовой, В.Р. Имангулова, Ю.В. Кириллова, И.А. Киршина, В.В. Ковалева, Е.С. Марковой, Т.Г. Марсагишвили, А.Е. Пиняевой, Э.Б. Сааковой, Е.В. Саклаковой, Г.В. Савицкой, И.Е. Сорокиной, Л.Р. Хабибуллиной, Р.Д. Хунагова, М.В. Чараевой, А.Д. Шеремета, Л.С. Шохиной и др.

Объектом исследования является производственная компания в сфере телекоммуникационного оборудования и оснастки ООО «Тотем», предмет исследования – структура источников финансирования деятельности и их эффективное применение в деятельности ООО «Тотем».

Цель исследования – разработать модель анализа капитала производственной компании с целью его безопасной оптимизации и повышения роста стоимости компании на примере ООО «Тотем».

В рамках реализации поставленной цели в исследовании предполагается решить следующие задачи:

- 1) раскрыть подходы разных авторов к вопросам формирования безопасной оптимальной структуры капитала и эффективности использования источников финансирования деятельности в целом;

- 2) разработать модель анализа капитала производственной компании и алгоритм ее применения;

- 3) провести оценку состава и структуры источников финансирования деятельности производственной компании ООО «Тотем», влияние обеспеченности собственным капиталом на уровень финансовой устойчивости, рентабельности деятельности в целом;

4) обосновать необходимость разработки проекта расширения деятельности ООО «Тотем», направленного на прирост стоимости собственного капитала и оценить его эффективность.

Информационную основу исследования составили подходы разных авторов в управлении капиталом предприятия, оптимизации его структуры, оценке эффективности использования, а также бухгалтерская (финансовая) отчетность ООО «Тотем» за 2014-2016 гг.

Научная новизна результатов исследования состоит в обосновании и усовершенствовании подходов к безопасной оптимизации структуры капитала предприятия. Научные результаты, полученные автором исследования, заключаются в следующем: разработана модель анализа структуры капитала производственной компании, ориентированная на его безопасную оптимизацию, а также предложен алгоритм применения данной модели.

Практическая значимость работы заключается в том, что предложенные подходы к оптимизации структуры капитала ООО «Тотем» позволят повысить эффективность использования собственного капитала, положительно отразятся на уровне финансовой устойчивости этой компании, а также росте ее стоимости за счет увеличения собственных источников финансирования деятельности.

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ОРГАНИЗАЦИИ

1.1 Экономическое содержание понятия «капитал организации». Критерии определения его оптимальной структуры

Величина, структура капитала хозяйствующего субъекта определяют его успешное развитие, являются объективной основой возникновения и дальнейшей эффективной деятельности, а также достижения им желаемых конечных результатов. При этом специфика деятельности того или иного хозяйствующего субъекта накладывают свой отпечаток на выбор источников финансирования и политику формирования его долгосрочных пассивов. Для предприятия как субъекта хозяйствования не менее актуальной является проблема формирования оптимальной структуры капитала. Наличие в достаточном объеме финансовых ресурсов, их эффективное использование и рациональная структура, определяют хорошее финансовое положение предприятия, платежеспособность, финансовую устойчивость, ликвидность. В этой связи важнейшей задачей предприятий является определение оптимальной структуры капитала предприятия и наиболее эффективное его использование в целях повышения эффективности работы предприятия в целом. Рациональная структура капитала предприятия позволяет ему успешно конкурировать с другими предприятиями и выходить на новые рынки сбыта [41, с. 33].

Представим подходы разных ученых к содержанию понятия «капитал».

Так, И.А. Бланк определяет капитал как накопленный путем сбережений запас экономических благ в форме денежных средств и реальных капитальных товаров, вовлекаемых его собственниками в экономический процесс как инвестиционный ресурс и фактор производства с целью получения дохода, функционирование которых в экономической системе базируется на рыночных принципах и связано с факторами времени, риска и ликвидности.

В.В. Бочаров определяет капитал как общую стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной формах, вложенных в активы организации, выделяя при этом основной признак капитала – богатство, используемое для его собственного увеличения.

В.В. Ковалев считает, что капитал – это источники средств, пассив баланса.

М.И. Лисица определяет капитал как особый инвестиционный товар.

Е.И. Шохина под капиталом организации понимает суммы источников краткосрочного и долгосрочного характера.

Р.М. Нуреев определяет капитал как ресурсы длительного пользования, предназначенные для производства товаров и услуг.

Л.Р. Хабибуллина считает, что капитал организации – это совокупность средств в денежной, материальной и нематериальной форме, вложенных или авансированных в формирование активов как инвестиционный ресурс и фактор производства с целью получения прибыли.

Поэтому анализируя подходы представленных выше авторов можно сформулировать свою точку зрения относительно экономического содержания термина «капитал» организации. Капитал организации – это совокупность собственных и заемных источников финансирования деятельности, от эффективности использования которых зависит рост стоимости этой компании, ее инвестиционная привлекательность.

Структура капитала играет важную роль при принятии инвестиционных решений собственниками и финансовыми менеджерами предприятия. С уставным капиталом предприятия связано принятие решений по дополнительной эмиссии акций с целью его увеличения. Для резервного капитала характерны решения по его использованию на покрытие возникших убытков. С нераспределенной прибылью связаны решения по ее инвестированию на расширение основного капитала. Для долгосрочных обязательств характерны решения по финансированию внеоборотных активов, а для краткосрочных обязательств – по формированию оборотных активов. В общем виде и зарубежные и отечественные

экономисты под структурой капитала понимают соотношение источников финансирования деятельности предприятия в их общем объеме. С позиции управления капиталом важно количественно определить его границы. В соответствии с этой целью можно выделить три подхода [31, с. 35].

Первый из них можно назвать бухгалтерским, согласно которому капитал – это свободное от обязательств имущество предприятий, тот стратегический резерв, который создает условия для ее развития, при необходимости покрывает убытки и является одним из важнейших ценообразующих факторов, когда речь идет о цене самого предприятия.

Второй подход (западный) состоит в том, что капитал – это долгосрочные пассивы, так как в западной практике учета долгосрочные заемные средства по своему назначению и функциям приравниваются к собственным. Этому подходу придерживаются и многие экономисты настоящего времени. Следует отметить, что с более возрастающей ролью изучения концепции структуры капитала некоторые экономисты в составе заемного капитала кроме долгосрочных обязательств выделяют различные виды краткосрочных банковских кредитов, роль которых в финансировании деятельности предприятий возрастает. В составе собственного капитала кроме изначально сформированного уставного капитала, экономисты выделяют также накопленный капитал в результате деятельности предприятия в виде целевых фондов, резервов и нераспределенной прибыли.

Третий подход определяют как практический, так как для малых и средних российских предприятий характерен высокий удельный вес кредиторской задолженности в общем объеме источников финансирования. Таким образом, согласно данному подходу под структурой капитала понимается соотношение всех видов собственных и заемных финансовых средств, используемых предприятием в процессе своей хозяйственной деятельности для финансирования активов. Данный подход позволил значительно расширить границы практического использования теоретической концепции структуры капитала, поскольку позволяет изучать особенности и разрабатывать рекомендации не

только для крупных предприятий, но и для средних и малых компаний, доступ которых на рынок долгосрочного капитала весьма ограничен.

Таким образом, необходимо помнить, что собственные и заемные источники по своей природе имеют отличительные признаки. Так, собственный капитал дает право владельцу на получение части чистой прибыли в форме дивидендов и на участие в управлении акционерным обществом. Заемный же капитал предоставляет право кредиторам на получение процентных платежей по кредитам и займам. При этом срок возврата кредита закреплен в кредитном договоре. Также владелец заемного капитала может получить налоговую экономию, так как проценты по кредитам и займам включают в состав себестоимости, уменьшающей базу для расчета налога на прибыль.

В таблице 1.1 указаны преимущества и недостатки привлечения собственного и заемного капитала [41, с. 35].

Таким образом, структура капитала оказывает непосредственное влияние на финансовые результаты предприятия. Пропорция между собственным и заемным капиталом служит одним из основных аналитических показателей, показывает степень риска инвестирования в данное предприятие. Политика формирования структуры капитала предполагает компромисс между риском, доходностью и ликвидностью.

Оптимальная структура капитала представляет собой такое соотношение собственных и заемных источников, при котором максимизируется рыночная стоимость предприятия. При оптимизации капитала необходимо учитывать каждую его часть [41, с. 35].

Таблица 1.1 – Преимущества и недостатки привлечения собственного и заемного капитала

Использование заемного капитала	
Преимущества:	Недостатки:
<p>1) возможность роста финансового потенциала организации при необходимости увеличения ее активов и масштабов деятельности;</p> <p>2) способность генерировать рост рентабельности собственного капитала за счет эффекта финансового рычага;</p> <p>3) большие объемы привлечения заемных средств при наличии залога, поручительства;</p> <p>4) возможность включения расходов на обслуживание кредитного долга в себестоимость продукции, что позволяет снизить базу для расчета налога на прибыль.</p>	<p>1) признание организации банкротом в случае непогашения кредитной задолженности;</p> <p>2) при росте обязательств возрастают риски снижения финансовой устойчивости организации и потери ее ликвидности;</p> <p>3) в связи с необходимостью уплаты процентов за пользование кредитными средствами возникают определенные «потери» прибыли;</p> <p>4) сложность процедуры привлечения в отличие от привлечения собственных средств и зависимость от мнения кредитора.</p>
Использование собственного капитала	
Преимущества:	Недостатки:
<p>1) простота процедуры привлечения;</p> <p>2) высокая способность генерировать прибыль (возможность капитализации чистой прибыли по итогам деятельности за год и наращивания собственного капитала на этой основе);</p> <p>3) высокая доля собственных источников финансирования деятельности в структуре капитала положительно отражается на финансовой устойчивости организации.</p>	<p>1) ограниченность объема, которая зависит от финансового благополучия учредителей (собственников) организации;</p> <p>2) более высокая стоимость привлечения в отличие от кредитных средств, так как предполагает выплату дивидендов собственникам по итогам деятельности за год;</p> <p>3) за счет роста стоимости привлеченных заемных средств (по постоянном пользовании кредитами) исключается возможность роста рентабельности собственного капитала.</p>

В современной экономической литературе разными авторами представлены различные подходы к оптимальной структуре капитала. Например, В.В. Бочаров говорит, что оптимальной структурой капитала является структура, которая показывает такое соотношение использования собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная взаимосвязь между параметрами их доходности и тем самым максимизируется рыночная стоимость предприятия [4, с. 289]. При этом основными критериями оптимизации являются:

1) приемлемый уровень доходности и риска в хозяйственно–финансовой деятельности предприятия;

2) минимизация средневзвешенной стоимости капитала;

3) максимизация рыночной стоимости предприятия.

Л.В. Давыдова считает, что оптимальная структура капитала – это такое соотношение использования собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорция между коэффициентом рентабельности собственного капитала и коэффициентом финансовой устойчивости. Таким образом, она выделяет следующие критерии оптимизации: рентабельность собственного капитала; минимизация стоимости капитала; минимизация уровня финансовых рисков [12, с. 42].

Е.Г. Русанова определяет оптимальную структуру капитала как ту, при которой достигается максимальный уровень чистой прибыли на акции при минимальном финансовом риске [33, с. 44].

Е.И. Шохина акцентирует свое внимание на таком критерии оптимизации, как минимизация капитальных затрат, затем – максимизация рыночной стоимости [45, с. 179].

Также необходимо отметить мнение Н.Б. Рудыка, который предлагает рассматривать организацию как манипулятор, который стремится максимизировать свою рыночную стоимость и использует для этого структуру капитала [32, с. 98].

Предприятие должно самостоятельно планировать структуру капитала, комплексно учитывая стратегию своего развития, соблюдая системный подход и рациональное сочетание тактических и стратегических мер, базируясь на выявлении и учете особенностей функционирования регионального фондового рынка, достижении соответствия структуры капитала следующим критериям оптимальности: устойчивости, доходности, уровню риска.

Современные экономисты выделяют критерии определения оптимальной структуры капитала предприятия (рисунок 1.1).



Рисунок 1.1 – Критерии, способствующие выбору оптимальной структуры капитала

Политика финансирования активов как критерий формирования оптимальной структуры капитала заключается в изучении соотношений между статьями пассива и актива баланса, что дает возможность определить требуемую долю и величину источников финансирования.

Стоимость предприятия и структура капитала взаимосвязаны. Оптимальной структурой считается та, при которой максимизируется рыночная стоимость предприятия.

Есть еще один критерий – стоимость капитала. Как известно, заемный капитал, также как и собственный, имеют для предприятия свою стоимость обслуживания, и здесь под оптимальной структурой капитала понимается структура, которая минимизирует стоимость капитала [42, с. 152].

За период своего функционирования любое предприятие преодолевает различные виды коммерческих и финансовых рисков. Например, риск обслуживания долга (невыплата процентов), риск невозврата заемных средств (полного или частичного), риск несостоятельности и т.д. Все это формирует еще один критерий, оказывающий влияние на выбор оптимальной структуры капитала, чем выше коммерческий риск предприятия, тем меньше в структуре капитала доля заемного капитала.

За счет эффекта финансового левириджа к увеличению рентабельности собственного капитала предприятия может привести использование заемных средств. Оптимальная структура капитала в этом случае увеличивает рентабельность предприятия и отсюда появляется возможность получить максимальную прибыль при текущем уровне собственных средств.

Существенным критерием при формировании оптимальной структуры капитала выступает оценка налоговых условий: возможность снижения налогооблагаемой базы, приводит к фактическому снижению стоимости заемного капитала.

Однако, «если операционная прибыль может быть снижена через ускоренную амортизацию или корпорация имеет льготы по налогам, то преимущества заемного финансирования снижаются. При отсутствии возможности включения платы за заемный капитал в себестоимость (как в России до 1998 года по облигационным займам) стимулы привлечения заемного капитала такого вида крайне низки» [43, с. 99].

Финансовая гибкость заключается в сохранении возможности далее привлекать на тех же условиях заемный капитал. Оптимальная структура капитала предприятия должна учитывать будущую потребность в росте капитала. Предприятие может потерпеть крах из-за отсутствия возможности займа. Чтобы было возможным дальнейшее привлечение капитала, его оптимальная структура должна сохранять возможность резерва займовой мощности. И тогда в случае финансовых трудностей предприятие сможет оперативно по известной стоимости привлечь капитал. Потенциальная потребность в финансовых ресурсах в будущем оказывает влияние на формирование структуры капитала, в том числе, как мы считаем, и оптимальной [43, с. 99].

И еще одним важным критерием является стиль финансового руководства, на который оказывают влияние психологические особенности команды управленцев, степень концентрации капитала в их руках, возможность выхода на мировые финансовые рынки. Ю.В. Хлебникова, Т.Р. Рахимов [42, с. 153] называют большинство перечисленных критериев важными и существенными при формировании оптимальной структуры капитала предприятия. Однако все же выделяют приоритетность показателя рентабельности.

Дополнительно необходимо учитывать также отраслевую принадлежность и стадию развития предприятия, его коммерческий (некоммерческий) статус и

принципы организации финансовой работы и помнить, что подход к каждому предприятию индивидуален, а универсальных подходов и критериев не существует. Общеупотребимые методики определения безопасности оптимальной структуры капитала для предприятий в настоящее время отсутствуют.

1.2 Методы оптимизации структуры капитала предприятия

Формирование структуры капитала предприятия и сочетание источников его финансирования являются серьезными и актуальными проблемами финансового менеджмента, поскольку структура капитала определяет многие аспекты деятельности предприятия и напрямую влияет на его финансовые результаты. Исследования этих проблем представлены многочисленными работами, посвященными управлению капиталом и поиску его оптимальной структуры, имеющими достаточную область применения на практике, поскольку являются теоретической основой для принятия управленческих решений.

Оптимальная структура капитала подразумевает такое сочетание собственного и заемного капитала, которое обеспечивает максимум рыночной оценки всего капитала. Поиск такого соотношения – проблема, решаемая теорией структуры капитала. В экономической литературе известны несколько систематизаций теорий структуры капитала [36, с. 53]:

1) направление, основанное на анализе финансовых решений (согласно фактору влияния структуры капитала организации на ее рыночную стоимость и стоимость ее капитала). Представляют данное направление теория чистого операционного дохода Д. Дюранда и традиционная теория Э. Соломона. Теория Д. Дюранда предполагает, что с увеличением доли более дешевого заемного источника капитала увеличивается стоимость собственного капитала, в результате чего средневзвешенная стоимость капитала предприятия WACC и стоимость предприятия остаются на том же уровне. Теория Э. Соломона предполагает, что предприятие может снизить стоимость капитала и увеличить свою рыночную

стоимость, увеличив долю заемного капитала в общей структуре капитала, только до определенного уровня. Теория Д.Дюрана является иррелевантной и утверждает, что структура капитала предприятия не влияет на его стоимость. Теория Э. Соломона является релевантной и обосновывает влияние структуры капитала на стоимость фирмы;

2) направление, основанное на временном критерии (в зависимости от возможности невозможности отклонения от целевой структуры капитала в конкретный момент времени). Данное направление включает статические и динамические теории. Статические теории основаны на оптимальной структуре капитала, статическая величина постоянна. Динамические теории утверждают, что оптимальная структура капитала – динамическая величина, допускающая отклонения, воспринимаемая как временной ряд;

3) направление, основанное на методологическом критерии (согласно исходным методологическим принципам оптимизации структуры капитала). Данное направление представляют неоклассические и институциональные теории. Неоклассические теории исходят из условий совершенства рынка и рациональности экономических субъектов, институциональные – из условий асимметрии информации и нерациональных хозяйственных агентов (сигнальные теории, теория противоречия интересов, поведенческие теории).

В мировой экономической практике наибольшую известность получили статические модели структуры капитала, которые обосновывают наличие оптимальной структуры, максимизирующей текущую оценку и рекомендующей принять решение о выборе источников финансирования исходя из оптимальной структуры капитала. Если оптимальная структура определена, то достижение этой пропорции в элементах капитала должно стать целью руководства, в этой пропорции следует и увеличивать капитал.

Динамические модели структуры капитала представлены широким спектром инструментов принятия решений. Они учитывают информацию, которую

получает рынок по данному предприятию, и на ее основании может быть установлена структура капитала, в том числе и оптимальная.

В прикладных исследованиях для оценки оптимальности построения структуры капитала отдельными предприятиями применяют базовые теории: теорию Миллера-Модильяни (М&М), компромиссную теорию, теорию иерархии. Две последние считают наиболее подходящими для исследования жизненных и макроэкономических циклов в контексте оптимизации структуры капитала. Однако, до сих пор не выявили точного значения конкретной структуры капитала, которая являлась бы оптимальной. Это связано с неодинаковыми политическими, социальными, экономическими условиями в разных странах.

Уникальная оптимальная структура капитала, конкретная для каждого предприятия, формируется под влиянием следующих ключевых факторов (детерминант):

- отраслевые особенности;
- рентабельность;
- жизненный цикл предприятия;
- макроэкономические циклы и др.

На рисунке 1.2 приведена систематизация факторов, определяющих формирование оптимальной структуры капитала предприятия по двум направлениям:

- 1) по месту возникновения (факторы внешней и внутренней среды);
- 2) по характеру влияния (институционально-правовые, финансово-экономические и социально-управленческие).

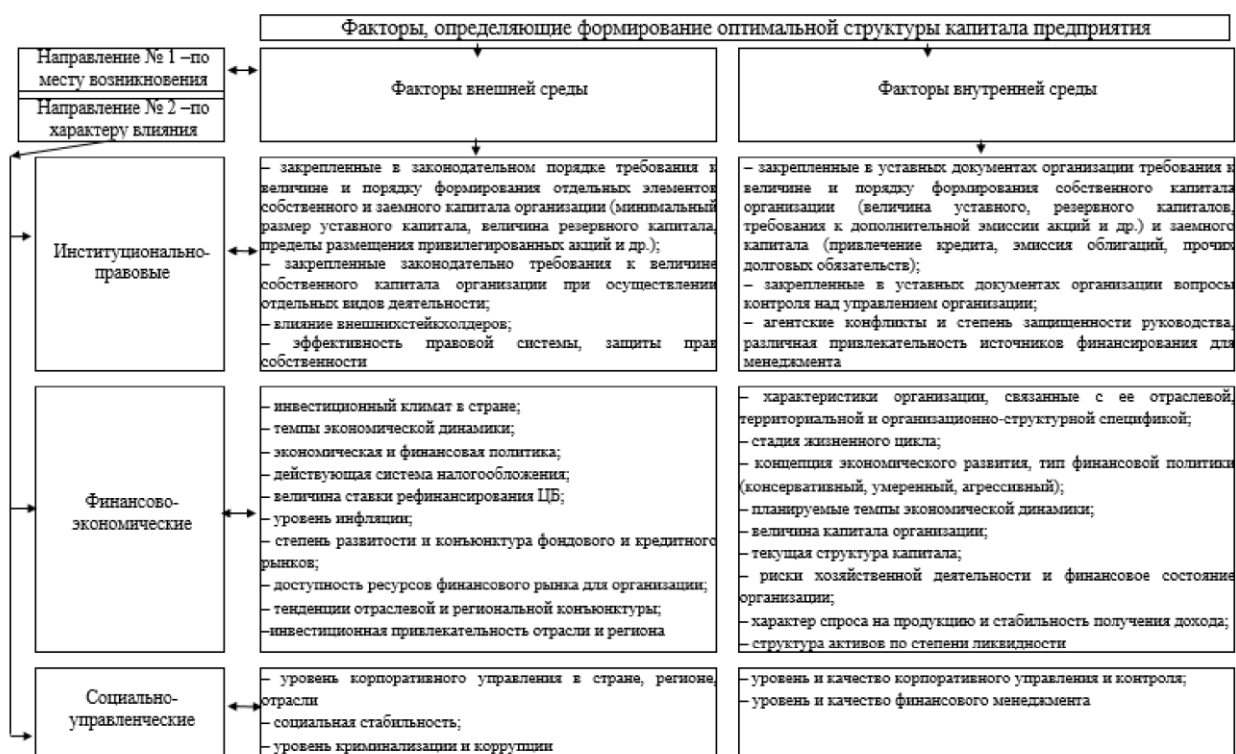


Рисунок 1.2 – Факторы, определяющие формирование оптимальной структуры капитала предприятия

В научной экономической литературе встречается большое количество определений оптимальной структуры капитала.

Например, Д.О. Легоева [21, с. 6] рассматривает оптимальную финансовую структуру капитала предприятия как соотношение всех форм заемного и собственного капитала, которое максимизирует обоснованную рыночную стоимость предприятия при учете необходимого баланса доходность–риск–ликвидность.

И.В. Ивашковская и А.Н. Степанова называют такую структуру капитала оптимальной, «при которой минимизируется средневзвешенная ставка затрат на капитал и в конечном счете максимизируется стоимость компании» [15, с. 158].

Т.Г. Плешкова дает следующее определение: под оптимальной структурой капитала целесообразно понимать структуру, при которой выбранная стратегия по управлению капиталом будет способствовать максимальной эффективности его использования [29, с. 113].

Т.В. Теплова определяет оптимальную структуру капитала как соотношение собственного и заемного капитала, обеспечивающее оптимальное сочетание доходности и риска, то есть максимизирует цену акции или рыночную оценку капитала [40, с. 129].

Е.Ф. Сысоева под оптимальной структурой капитала подразумевает соотношение заемных и собственных средств, обеспечивающее самое лучшее значение критериев оптимизации [39, с. 56].

Г.А. Маховикова, В.Е. Кантор оптимальной считают структуру, минимизирующую стоимость капитала и, следовательно, максимизирующую богатство (благосостояние) собственников предприятия и цену их акций [25, с. 134].

Н.Д. Дороган дает новое определение, на наш взгляд, отражающее временнопространственные рамки его применения: оптимальная структура капитала – это «постоянно меняющееся под воздействием конъюнктуры финансовых рынков оптимальное сочетание собственных и заемных средств в точке минимума в трехмерной оптимизационной поверхности средневзвешенной стоимости капитала WACC» [13, с. 34].

Он же предлагает алгоритм моделирования оптимальной структуры капитала предприятий, который состоит из следующих компонентов:

- 1) оценка стоимости привлечения собственного капитала;
- 2) оценка стоимости привлечения заемного капитала;
- 3) синтез стоимостей собственного и заемного капитала при помощи расчета средневзвешенной стоимости капитала WACC;
- 4) оценка свободного денежного потока;
- 5) оценка текущей стоимости предприятия;
- 6) анализ отклонений между расчетной и текущей стоимостью предприятия.

Кроме того, представляется необходимым применение качественного (выделение, систематизацию и анализ макро- и микрокритериев) и

количественного (финансовые модели, позволяющие вычислить оптимальное соотношение собственного и заемного капиталов) анализа.

Таким образом, именно безопасная оптимальная структура капитала – это стратегический параметр, представляющий собой гибкое соотношение собственного и заемного капитала, включающий в себя комплекс инструментов (критериев), который актуален только в конкретных сложившихся условиях и подвергается обязательной корректировке при их изменениях. На основании этого определения систематизируем основные методические подходы к безопасной оптимизации структуры капитала посредством его анализа, представленные в исследовании далее.

1.3 Основные методологические подходы к формированию оптимальной структуры капитала предприятия

Вопросы анализа и определения оптимальной структуры капитала предприятия как целостной методики находят свое отражение в трудах ограниченного количества авторов, среди которых Е.Б. Губанова [9], Т.И. Гулюкина [11], Н.Д. Дороган [13], Э.Б. Саакова [34], М.В. Чараева [44].

По мнению Е.В. Губановой, невозможно определить навсегда заданное оптимальное соотношение собственного и заемного капитала не только для разных организаций, но даже и для одной организации на разных стадиях ее развития. То есть, единой оптимальной структуры капитала не существует, как не существует и универсальных критериев формирования такой структуры, хотя современные теории структуры капитала вырабатывают достаточно обширный методический инструментарий оптимизации данного показателя. Основные критерии оптимизации структуры капитала коммерческой организации представлены в таблице 1.2 [9, с. 20].

Таблица 1.2 – Оптимизация структуры капитала предприятия

Этап исследования	Модели, методы и информационное обеспечение	Вид работ	Ожидаемый результат
<p>1. Оптимизация структуры капитала по критерию максимизации рентабельности собственного капитала.</p>	<p>Модель: DuPont Методы: исследование документов, анализ финансовых коэффициентов. Источники: бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах.</p>	<p>1. Расчет коэффициента финансового левериджа для различных структур капитала: $L_f = ЗК / СК,$ где ЗК – заемный капитал; СК – собственный капитал. 2. Расчет чистой прибыли, оставшейся в распоряжении организации. 3. Расчет коэффициента рентабельности собственного капитала для различных структур капитала $ROE = ЧП / СК_{СР},$ где ЧП – чистая прибыль; СК_{СР} – средняя величина собственного капитала.</p>	<p>Определена оптимальная структура капитала, обеспечивающая максимизацию уровня рентабельности собственного капитала.</p>
<p>2. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости.</p>	<p>Модель: WACC Методы: исследование документов, анализ открытых источников. Источники: бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах, отчет об изменениях капитала, отраслевые журналы и другие источники.</p>	<p>1. Оценка стоимости привлечения собственного капитала организации из различных источников. 2. Оценка стоимости заемного капитала при различных условиях его привлечения. 3. Расчет средневзвешенной структуры капитала при различных условиях его привлечения $WACC = \sum K_i \times d_i$ K_i – цена i-го источника средств; D_i – удельный вес i-го источника средств в их общей сумме.</p>	<p>Определена оптимальная структура капитала, обеспечивающая минимальную средневзвешенную стоимость всего капитала.</p>
<p>3. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков.</p>	<p>Модель: матрица подходов к финансированию организации. Методы: исследование документов, экспертный анализ.</p>	<p>1. Выделение части внеоборотных активов в структуре баланса. 2. Выделение постоянной части в структуре оборотных активов. 3. Выделение переменной части в структуре оборотных активов.</p>	<p>Определена оптимальная структура капитала с учетом рисков.</p>

Окончание таблицы 1.2

Этап исследования	Модели, методы и информационное обеспечение	Вид работ	Ожидаемый результат
	Источники: бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах, внутренние документы	4. Расчет оптимальной структуры капитала для различных подходов к финансированию активов. 5. Формирование показателей целевой структуры капитала.	
4. Оптимизация структуры капитала по критерию максимизации стоимости акций организации	Модель: САМР и М.Гордона. Методы: исследование документов, анализ открытых источников. Источники: бухгалтерский баланс, внутренние документы, другие открытые источники.	1. Расчет бета-коэффициента по формуле Роберта Хамады: $\beta_i = \beta_0 [1 + \text{ЗК/СК} \times (1 - \text{СтН})]$ где β_i – коэффициент бета, скорректированный на уровень долговой нагрузки; β_0 – значение бета-коэффициента данной корпорации с нулевым финансовым рычагом; ЗК/СК – соотношение долга к собственному капиталу по рыночной стоимости; СтН – ставка налога на прибыль. 2. Расчет требуемой нормы доходности (K_S): $K_S = K_{\text{ББ}} + (K_{\text{РБ}} - K_{\text{ББ}}) \times \beta,$ где $K_{\text{ББ}}$ – доходность безрискового актива; $K_{\text{РБ}}$ – ожидаемая средняя доходность ц/б. 3. Расчет цены акции организации, которая определяется отношением дивиденда на акции (D_0) к ее ожидаемой доходности (K_S): $P_{\text{pc}} = D_0 / K_S.$	Определена оптимальная структура капитала, обеспечивающая наибольшую цену акции организации

Необходимо отметить, что приведенные подходы к оптимизации структуры источников финансирования широко используются теоретиками и практиками в качестве оценки эффективности хозяйствования организации, при этом наибольшее распространение на практике получил подход, основанный на оценке эффекта финансового левериджа. Логика очевидна – зная механизм взаимодействия уровня прибыльности собственного капитала и уровня

финансового риска, становится возможным целенаправленно управлять структурой капитала организации в конкретных условиях хозяйствования. Кроме того, базовая формула расчета показателя левериджа уже содержит в себе ссылку на структуру источников финансирования организации, что, по сути, сводит задачу оптимизации соотношения собственного и заемного капитала к нахождению значения коэффициента финансового рычага, максимизирующего эффект финансового левериджа.

Шохина Л.С. и Брыкина О.В. считают, что одна из возможностей удержать предприятие «на плаву» – привлечение заемного капитала. Но в отличие от работы с собственными финансами, управление заемным капиталом требует грамотного подхода [46, с. 27].

По мнению российских ученых, для подбора оптимальной структуры капитала необходимо достижение такого соотношения собственных и заемных средств, при котором гарантируется наиболее результативная пропорция между коэффициентами финансовой рентабельности и финансовой устойчивости предприятия, приводящая к максимизации рыночной стоимости. Процесс оптимизации структуры капитала базируется на следующих этапах, представленных на рисунке 1.3 [46, с. 28].

Представим описание каждого из этих этапов.

На первом этапе проводится анализ структуры и источников капитала. Основной целью анализа при этом является определение тенденций динамики объема и составляющих капитала в рассматриваемом периоде, а также их воздействие на финансовую устойчивость и результативность использования капитала.

На втором этапе проводится оценка факторов, влияющих на формирование структуры капитала. Существует ряд критериев, учет которых способствует целевому формированию структуры капитала, гарантируя условия максимально эффективного его применения на каждом конкретном предприятии.



Рисунок 1.3 – Процесс оптимизации структуры капитала организации

В состав факторов, влияющих на формирование структуры капитала организации, оценка влияния которых проводится во время второго этапа процесса оптимизации, можно включить следующие:

1) стадия жизненного цикла предприятия. На начальных стадия своего развития организации могут пользоваться заемным капиталом при условии выпуска или реализации конкурентоспособной продукции, при этом стоимость кредитных ресурсов может быть достаточно высокой, так как высоки финансовые риски. В то же время, предприятия, находящиеся на стадии зрелости, должны работать максимально на использовании собственного капитала;

2) отраслевые особенности хозяйственной деятельности предприятия, характер определяющий структуру активов организации и уровень их ликвидности;

3) спрос и предложение на товарной рынке. Чем стабильнее конъюнктура рынка на реализуемой продукции, тем ниже риск использования заемного

капитала. И наоборот, в условиях неблагоприятной конъюнктуры рынка и снижения объемов продаж использование заемного капитала приводит к снижению прибыли и риску утраты платежеспособности. То есть необходимо снижать коэффициент финансового левериджа за счет уменьшения объема кредитных средств;

4) конъюнктура финансового рынка, в зависимости от которой возрастает или снижается стоимость заемного капитала;

5) уровень рентабельности основной деятельности. От значения показателя напрямую зависит кредитный рейтинг организации, увеличивает резервы возможного использования заемного капитала;

6) уровень ставок налога на прибыль. Чем ниже ставки налога или имеются возможности применения налоговых льгот, тем выше уровень капитализации чистой прибыли в деятельность;

7) уровень концентрации собственного капитала.

На третьем этапе применяется механизм финансового левериджа с целью оптимизации структуры капитала по фактору повышения до максимума финансовой рентабельности. Этот прием дает возможность управлять рентабельностью собственного капитала с помощью оптимизации структуры капитала организации.

На четвертом этапе осуществляется выбор оптимальной структуры капитала по принципу максимального снижения его стоимости. Процесс данной оптимизации опирается на предварительную оценку стоимости собственного и заемного капитала в случае разных условий его привлечения и осуществления многовариантных расчетов средневзвешенной стоимости капитала.

На пятом этапе проводится оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков.

На шестом этапе формируются показатели структуры капитала по целевой направленности. При этом конкретная целевая структура капитала обеспечивает заданный уровень доходности и риска в деятельности предприятия,

минимизирует его средневзвешенную стоимость или максимизирует рыночную стоимость предприятия.

Учитывая все вышеизложенное, стоит отметить, что не существует единых инструкций безопасности оптимального соотношения заемного и собственного капитала. Но в процессе выбора безопасности оптимального источника финансирования целесообразно оценивать как количественные (например, цена капитала), так и качественные показатели доступности ресурсов, а также провести качественный и количественный анализ каналов финансирования для расчета степени их надежности.

2 РАЗРАБОТКА МОДЕЛИ АНАЛИЗА КАПИТАЛА ОРГАНИЗАЦИИ И ЕЕ ПРИМЕНЕНИЕ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ООО «ТОТЕМ»

2.1 Экономическая характеристика компании ООО «Тотем»

Производственная компания ООО «Тотем» осуществляет свою деятельность на рынке телекоммуникационного и электротехнического оборудования и оснастки с 2013 года. Является одновременно и производственной, и торговой компанией, реализует выпускаемую продукцию высокого качества, которая отвечает всем международным стандартам.

ООО «Тотем» производит следующие виды продукции [27]:

- 1) изделия для электрики (распределительные модули, распределительные щиты и др.);
- 2) изделия для телекоммуникаций (распределительные шкафы, распределительные коробки, кроссы оптические, стойки и др.);
- 3) изделия для воздушных линий связи и электрики (крепления, узлы, зажимы);
- 4) изделия для строительства (опоры, трубы, фасадные панели и др.)

ООО «Тотем» поставляет пассивное и активное оборудование для построения линий связи и строительства линий электропередач, оказывает услуги лазерной резки металла, осуществляет производство изделий из металла по индивидуальным чертежам, покраску металла порошковым покрытием.

Основными конкурентами в данной производственной отрасли ООО «Тотем» являются: ЗАО «Связьстройдеталь» (г. Москва) – доля рынка 55%, ООО «Эмилинг» (г. Москва) – доля рынка 22% и ООО «Связьдеталь» (г. Екатеринбург) – доля рынка 18%. Занимаемая доля рынка ООО «Тотем» среди конкурентов по России составляет 5%.

ООО «Тотем» на рынке электротехнической продукции зарекомендовал себя как надежный поставщик среди множества конкурентов. Сбытовая деятельность

ООО «Тотем» направлена на развитие существующего рынка и поиск новых рынков, повышение конкурентоспособности предприятия.

На сегодняшний день ассортимент продаваемых ООО «Тотем» товаров включает в себя разнообразные электротовары, начиная от кабель–каналов и заканчивая автоматикой бытового и промышленного использования. Среднесписочная численность работников в ООО «Тотем» составляет 55 чел.

Что касается финансовых результатов деятельности ООО «Тотем», то персонал организации старается работать продуктивно, с высокой производительностью. Но внешние факторы сложных современных экономических условий также оказывают свое, иногда и негативное влияние. В таблице 2.1 отражены результаты оценки динамики доходов, расходов, прибыли организации за 2014-2016 гг., проведенные по данным отчетов о финансовых результатах за 2015-2016 гг. (Приложение Б).

Таблица 2.1 – Оценка финансовых результатов ООО «Тотем»

Показатель	Значение, тыс. руб.			Изменение, тыс. руб.		Темп роста, %	
	2014 год	2015 год	2016 год	2014-2015 гг.	2015-2016 гг.	2014-2015 гг.	2015-2016 гг.
Выручка	1825	245152	213546	243327	-31606	13432,99	87,11
Себестоимость	1714	223342	189128	221628	-34214	13030,46	84,68
Валовая прибыль	111	21810	24418	21699	2608	19648,65	111,96
Коммерческие расходы	13	17023	19771	17010	2748	130946,15	116,14
Прибыль (убыток) от продаж	98	4787	4647	4689	-140	4884,69	97,08
Проценты к получению	0	159	50	159	-109	-	31,45
Проценты к уплате	0	0	18	0	18	-	-
Прочие доходы	0	46	957	46	911	-	2080,43
Прочие расходы	1	1182	985	1181	-197	118200,0	83,33

Окончание таблицы 2.1

Показатель	Значение, тыс. руб.			Изменение, тыс. руб.		Темп роста, %	
	2014 год	2015 год	2016 год	2014-2015 гг.	2015-2016 гг.	2014-2015 гг.	2015-2016 гг.
Прибыль (убыток) до налогообложения	97	3810	4651	3713	841	3927,84	122,07
Текущий налог на прибыль	19	760	908	741	148	4000,00	119,47
Чистая прибыль (убыток)	78	3050	3743	2972	693	3910,26	122,72

По результатам оценки динамики финансовых результатов ООО «Тотем» следует отметить значительный рост всех показателей в 2014-2015 гг., то есть организация увеличила объемы своей основной деятельности, связанной с продажей электрооборудования и выполнением электромонтажных работ. Так, в 2014-2015 гг. рост выручки составил 243 327 тыс. руб. или 13 433 %, рост себестоимости – 221 628 тыс. руб. или 13 031 %, рост коммерческих расходов – 17 010 тыс. руб. или 130 946 %, что привело к росту прибыли от продаж в сумме 4689 тыс. руб. или 4885 %.

В 2015-2016 гг. ситуация немного меняется, выручка и себестоимость снизились на 31 606 тыс. руб. или 12,89 % (100 % минус темп роста 87,11 %), и 34 214 тыс. руб. или 15,32 % (100 % минус темп роста 84,68 %) соответственно. Тем не менее, это не отразилось негативно на валовой прибыли, которая в данном периоде увеличилась на 2608 тыс. руб. или 11,96 % (темп роста 111,96 % минус 100 %). Коммерческие расходы в 2014-2015 гг. также выросли на 2748 тыс. руб. или 16,14 % (темп роста 116,14 % минус 100 %). Рост себестоимости и коммерческих расходов (расходов на продажу) привели к снижению прибыли от основной деятельности – прибыли от продаж – на 140 тыс. руб. или 2,92 % (100 % минус темп роста 97,08 %). Графически изменение доходов, расходов, прибыли от основной деятельности ООО «Тотем» в 2014-2016 гг. представлено на рисунке 2.1.

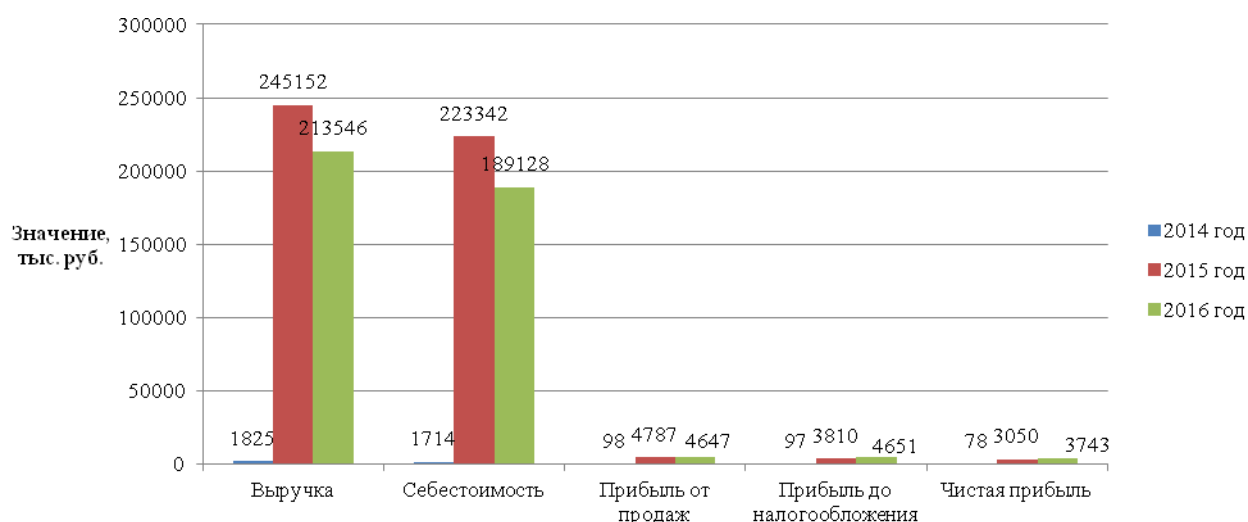


Рисунок 2.1 – Изменение финансовых результатов ООО «Тотем»

По данным рисунка 2.1 наиболее активной деятельностью ООО «Тотем» была в 2015 году, в 2016 году небольшое снижение оборотов деятельности, которое привело к небольшому уменьшению финансового результата – прибыли от продаж.

По данным таблицы 2.1 прочие доходы выросли в большей степени, чем прочие расходы в 2014-2016 гг. Получение прибыли от основной деятельности покрыло убытки от прочей деятельности и привело к образованию прибыли до налогообложения в сумме 97 тыс. руб. в 2014 году, 3810 тыс. руб. в 2015 году, 4651 тыс. руб. в 2016 году. Темп роста прибыли до налогообложения в 2014-2015 гг. составил 3927,84 %, в 2015-2016 гг. – 122,07 %. В связи с чем, увеличилась и чистая прибыль ООО «Тотем» на 3810,26 % в 2014-2015 гг., и на 22,72 % в 2015-2016 гг.

По данным бухгалтерского баланса (Приложение А) и отчета о финансовых результатах (Приложение Б,В) ООО «Тотем» проведем оценку рентабельности. Для оценки рентабельности используем следующие показатели:

1) рентабельность продукции. Характеризует прибыльность основной деятельности организации и определяется как отношение прибыли от продаж к затратам на производство продукции (себестоимость);

2) рентабельность продаж. Рассчитывается как отношение суммы прибыли от продаж к полученной выручке. Показывает сколько копеек прибыли приходится на рубль объема продаж;

3) рентабельность активов. Определяется как отношение чистой прибыли к среднегодовой стоимости активов предприятия. Показывает эффективность использования всего имущества предприятия, сколько копеек прибыли приходится на рубль вложений в активы;

4) рентабельность собственного капитала. Определяется как отношение чистой прибыли и стоимости собственного капитала. Показывает, сколько копеек прибыли приходится на рубль собственного капитала, то есть отражает эффективность использования средств собственников предприятия.

Результаты расчета показателей рентабельности продукции, продаж, активов и собственного капитала ООО «Тотем» за 2014-2016 гг. представим в таблице 2.2.

Таблица 2.2 – Изменение показателей рентабельности ООО «Тотем»

Показатель	Значение, %		
	2014 год	2015 год	2016 год
Рентабельность продукции	5,72	2,14	2,46
Рентабельность продаж	5,37	1,95	2,18
Рентабельность активов	2,04	4,84	6,19
Рентабельность собственного капитала	89,66	97,20	55,39

На рисунке 2.2 представлены результаты расчета показателей рентабельности за 2014-2016 гг.

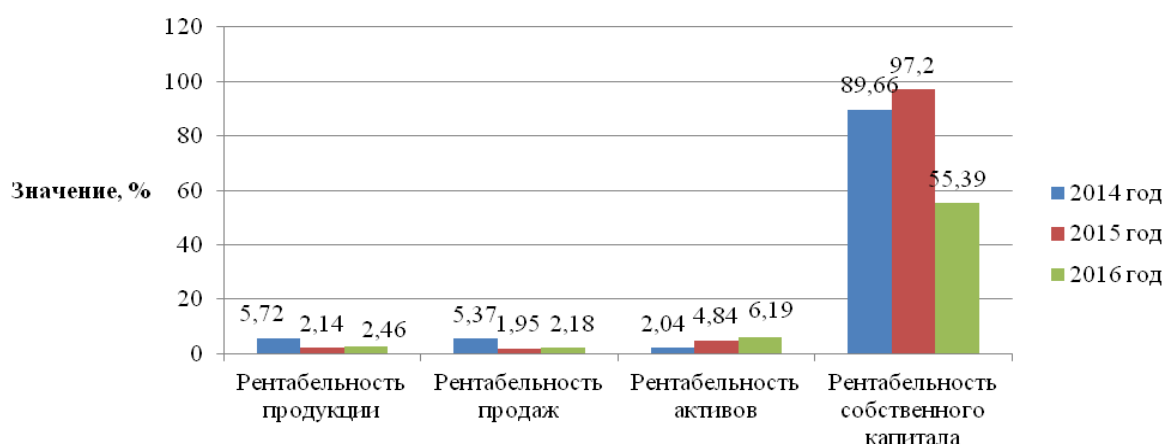


Рисунок 2.2 – Показатели рентабельности ООО «Тотем»

По итогам оценки рентабельности отметим следующее:

– рентабельность продукции снизилась за период 2014-2015 гг. 5,72 % до 2,14 %, к окончанию 2016 года незначительно повысилась – до 2,46 %;

– рентабельность продаж также сначала снижается в 2014-2015 гг. с 5,37 % до 1,95 %, а потом снова повышается в 2016 году до 2,18 %;

– рентабельность активов повышается на протяжении всего анализируемого периода с 2,04 % до 6,19 %;

– рентабельность собственного капитала сначала повышается с 89,66 % в 2014 году до 97,20 % в 2015 году, но затем понижается до 55,39 % в 2016 году.

Далее по данным бухгалтерского баланса (Приложение А) проведем оценку ликвидности ООО «Тотем» на конец 2014-2016 гг. Для проведения оценки ликвидности используем следующие показатели:

1) коэффициент абсолютной ликвидности, характеризует платежеспособность предприятия на текущую дату (на дату составления отчетности) погасить свои обязательства имеющимися абсолютно ликвидными активами. Рекомендуемым значением коэффициента признано 0,2-0,25. Коэффициент рассчитывается по следующей формуле [49, с. 245]:

$$Л_{АБС} = \frac{ДС + ФВ_{КР}}{О_{КР}}, \quad (2.1)$$

где $Л_{АБС}$ – коэффициент абсолютной ликвидности;

ДС – денежные средства и денежные эквиваленты;

ФВ_{КР} – краткосрочные финансовые вложения;

О_{КР} – краткосрочные обязательства;

2) коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности, характеризует возможности предприятия погасить обязательства в краткосрочной перспективе (после погашения покупателями своей задолженности). Рекомендуемым значением коэффициента признано 0,7-1,0. Коэффициент рассчитывается по следующей формуле [49, с. 246]:

$$Л_{ПРОМ} = \frac{ДС + ФВ_{КР} + ДЗ_{КР}}{О_{КР}}, \quad (2.2)$$

где $L_{ПРОМ}$ – коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности;

$ДЗ_{КР}$ – краткосрочная дебиторская задолженность;

3) коэффициент текущей ликвидности, характеризует платежеспособность предприятия в долгосрочной перспективе. Рекомендуемым значением коэффициента признано 1,0-2,0. Коэффициент рассчитывается по формуле [49, с. 246]

$$L_{ТЕК} = \frac{ДС + ФВ_{КР} + ДЗ_{КР} + ДЗ_{Д} + МОС}{O_{КР}}, \quad (2.3)$$

где $L_{ТЕК}$ – коэффициент текущей ликвидности;

$ДЗ_{Д}$ – долгосрочная дебиторская задолженность.

$МОС$ – материальные оборотные средства (запасы).

Результаты расчета коэффициентов представим в таблице 2.3.

Таблица 2.3 – Изменение коэффициентов ликвидности ООО «Винтех+»

Показатель	Значение показателя			Норматив
	на 31.12.2014	на 31.12.2015	на 31.12.2016	
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,32	0,23	0,13	02-0,25
Коэффициент промежуточной ликвидности	0,84	0,75	0,54	0,7-1,0
Коэффициент текущей ликвидности	0,98	1,04	1,06	1,0-2,0

По результатам оценки можно сделать следующие выводы:

1) нормативное значение коэффициента абсолютной ликвидности, равное 0,2-0,25, выполняется только по данным на конец 2014-2015 гг., когда полученный результат расчета составил 0,32 и 0,23 соответственно. На конец 2016 года ООО «Тотем» не имеет достаточно денежных средств, чтобы погасить наиболее срочные обязательства и значение коэффициента абсолютной ликвидности снизилось до 0,13;

2) нормативное значение коэффициента промежуточной ликвидности составляет 0,7-1,0, норматив выполняется только по данным на конец 2014-2015 гг., когда результат расчета составил 0,84 и 0,75 соответственно. То есть

организация сможет погасить своим наиболее срочные обязательства объемом имеющихся денежных средств и после погашения дебиторской задолженности. На конец 2016 года ситуация с платежеспособностью ухудшается, значение коэффициента промежуточной ликвидности снизилось ниже норматива и составило 0,54;

3) нормативное значение коэффициента текущей ликвидности 1,0-2,0 не выполняется только на конец 2014 года, когда результат расчета коэффициента составил 0,98. По данным на конец 2015-2016 гг. нормативное значение достигнуто, значение коэффициента составило 1,04 и 1,06 соответственно.

Графически изменение коэффициентов ликвидности ООО «Тотем» представлено на рисунке 2.3.

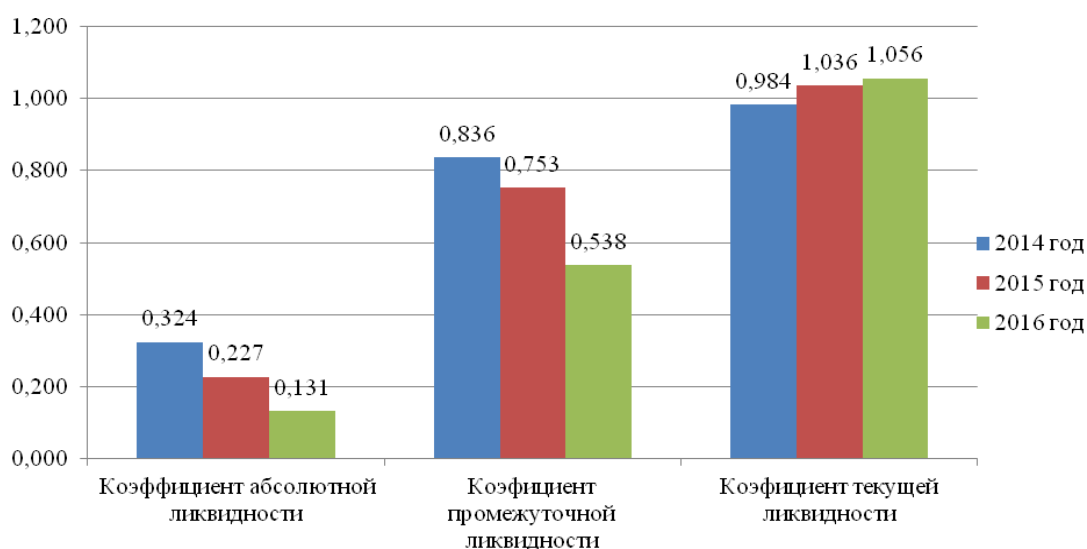


Рисунок 2.3 – Изменение уровня ликвидности ООО «Тотем»

Что касается уровня ликвидности ООО «Тотем», то в анализируемом периоде 2014-2016 гг. она значительно снижается по коэффициентам абсолютной и промежуточной ликвидности. Таким образом, большая сумма дебиторской задолженности «тормозит» платежеспособность ООО «Тотем».

Также следует отметить очень низкий уровень рентабельности продукции и продаж. Предприятию следует на этом акцентировать внимание и

ориентироваться при выборе ориентиров в своей деятельности, направленных на повышение прибыли.

2.2 Разработка Концепции безопасности оптимизации структуры капитала и модели его анализа

Для того чтобы успешно проводить безопасную оптимизацию структуры капитала, не достаточно проведения анализа источников финансирования деятельности, выделения доли собственного и заемного капитала, определения соотношения между собственным и заемным капиталом (финансового левериджа), оценки уровня рентабельности и деловой активности. Важная четко сформулированная Концепция, которая позволит выявить негативные моменты в структуре источников финансирования деятельности, определить финансовый потенциал развития компании, оценить возможности повышения эффективности использования собственного и заемного капитала в деятельности организации.

В связи с чем, на рисунке 2.4 представим основные положения предлагаемой Концепции безопасности оптимизации структуры капитала производственного предприятия.

Представим описание тех средств данной Концепции, которые будут использованы для реализации процесса безопасной оптимизации структуры капитала. Для этого представляется возможным использование двух типов средств:

1) методических – это использование приемов группировки данных, приемов и методов анализа (горизонтальный анализ, вертикальный анализ, коэффициентный анализ, обобщение), позволяющих определить проблемы в структуре капитала предприятия и эффективном его использовании;

2) управленческих – это методы управления финансовыми ресурсами (капиталом предприятия), включая распределение ресурсов при исполнении бюджетов и реализации проектов;

3) финансовых – это сам капитал и источники его привлечения (учредители, контрагенты, кредиторы).



Рисунок 2.4 – Концепция безопасности оптимизации структуры капитала производственного предприятия

Основными принципами Концепции безопасности оптимизации структуры капитала производственного предприятия являются следующие:

1. Принцип эффективного использования собственного капитала. Данный принцип предполагает высокий уровень рентабельности собственного капитала, капитализацию чистой прибыли в развитие компании. При этом для производственного предприятия очень важна доля распределения собственного капитала в активах (изначально – это вложение средств во внеоборотные активы, приобретение необходимого оборудования для производства и других объектов основных фондов; в последствии – формирование запасов за счет собственных источников средств). Для торгового предприятия основные фонды не имеют существенного значения. При определении рентабельности собственного капитала следует иметь в виду, что от чистой прибыли уплачиваются дивиденды

собственникам, поэтому заложенного уровня чистой рентабельности должно быть достаточно как для выплаты дивидендов, так и рост собственного капитала компании за счет капитализации части чистой прибыли.

2. Принцип эффективного использования заемного капитала. Данный принцип предполагает высокий уровень рентабельности заемного капитала. При разработке ценовой политики компании, прогнозировании уровня рентабельности, привлекая заемные средства в виде банковских кредитов, следует учитывать объем расходов на обслуживание кредитов. Уровень рентабельности заемного капитала не должен быть ниже процентной ставки по банковскому кредиту.

3. Принцип эффективности и экономности использования материальных и финансовых ресурсов предприятия;

4. Принцип сбалансированности источников финансирования деятельности (стремление к финансовой независимости за счет постепенного превышения доли собственного капитала над долей обязательств);

5. Принцип повышения инвестиционной привлекательности предприятия (за счет реализации новых эффективных инвестиционных проектов, привлечения средств инвесторов).

Взаимодействие целей и принципов предлагаемой Концепции безопасности оптимизации структуры капитала производственной компании представим на рисунке 2.5.

Реализация Концепции будет выполняться посредством проведения анализа капитала производственного предприятия. Для этого разработаем модель анализа капитала производственного предприятия. При этом целесообразно разделить анализ на следующие этапы:

- 1) анализ динамики и структуры капитала предприятия;
- 2) оценка финансовой устойчивости предприятия;
- 3) оценка эффективности и интенсивности использования капитала;
- 4) факторный анализ рентабельности капитала.



Рисунок 2.5 – Взаимодействие принципов и целей Концепции безопасности оптимизации структуры капитала производственного предприятия

Представим описание каждого из выбранных направлений анализа капитала производственной компании для целей безопасности оптимизации структуры капитала в порядке проведения анализа по следующим этапам.

Первый этап – анализ динамики и структуры капитала предприятия. Включает проведение анализа изменения стоимости собственного и заемного капитала организации как основных источников финансирования деятельности. Оценка динамики проводится методами горизонтального анализа и предполагает расчет абсолютного и относительного отклонения или то, как изменилась стоимость собственного и заемного капитала в отчетном году в сравнении с предыдущим

годом. Оценка структуры проводится методом вертикального анализа и позволяет определить долю собственного и заемного капитала (а также по его элементам) в общей структуре источников финансирования деятельности предприятия.

Второй этап – оценка финансовой устойчивости предприятия. Данный анализ позволяет выявить зависимость организации от заемных источников финансирования деятельности (банковских кредитов, займов других организаций, кредиторской задолженности). При этом проводится абсолютная и относительная оценка финансовой устойчивости. Абсолютная оценка направлена на выявление возможности предприятия финансировать оборотные активы в части запасов за счет собственного капитала и формировать так называемый собственный оборотный капитал (СОС).

Источниками формирования запасов могут быть [35, с. 504]:

1) собственные оборотные средства (СОС) – часть собственного капитала, за счет которой приобретаются оборотные активы

$$СОС = СК - ВОА, \quad (2.4)$$

где СК – собственный капитал;

ВОА – внеоборотные активы;

2) собственные и долгосрочные источники формирования запасов. Определяется увеличением собственных оборотных средств на сумму долгосрочных обязательств (СД)

$$СД = СОС + ДО, \quad (2.5)$$

где ДО – долгосрочные обязательства;

3) общая величина основных источников формирования запасов. Определяется увеличением предыдущего показателя на сумму краткосрочных кредитов и займов (ОИ)

$$ОИ = СД + КЗК, \quad (2.6)$$

где КЗК – краткосрочные займы и кредиты.

Оценивается достаточность этих трех источников для формирования запасов путем расчета следующих показателей:

1) излишек или недостаток собственных оборотных средств ($\Delta\text{СОС}$)

$$\Delta\text{СОС} = \text{СОС} - \text{Запасы}, \quad (2.7)$$

2) излишек или недостаток собственных и долгосрочных источников формирования запасов ($\Delta\text{СД}$). Рассчитывается, если предыдущий показатель меньше нуля, то есть, если собственных оборотных средств недостаточно для формирования запасов

$$\Delta\text{СД} = \text{СД} - \text{Запасы}, \quad (2.8)$$

3) излишек или недостаток общей величины основных источников формирования запасов ($\Delta\text{ОИ}$). Рассчитывается, если предыдущий показатель меньше нуля, то есть, если собственного капитала и долгосрочных заемных средств недостаточно для формирования запасов

$$\Delta\text{ОИ} = \text{ОИ} - \text{Запасы}. \quad (2.9)$$

В зависимости от того, положительное или отрицательное значение получилось по СОС, СД и ОИ, определяется тип финансовой устойчивости:

- а) абсолютная – соответствует выполнению условия $\Delta\text{СОС} > 0$;
- б) нормальная – соответствует выполнению условий: $\Delta\text{СОС} < 0$, $\Delta\text{СД} > 0$;
- в) неустойчивое финансовое положение – соответствует выполнению условий: $\Delta\text{СОС} < 0$, $\Delta\text{СД} < 0$, $\Delta\text{ОИ} > 0$;
- г) кризисное финансовое положение – соответствует выполнению условий: $\Delta\text{СОС} < 0$, $\Delta\text{СД} < 0$, $\Delta\text{ОИ} < 0$.

Относительная оценка финансовой устойчивости включает расчет следующих финансовых коэффициентов:

а) коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами показывает долю оборотных активов, приобретенных за счет собственного капитала. В экономической литературе приводится нормативное значение данного коэффициента – не меньше 0,1. Определяется по формуле

$$K_{oc} = \frac{\text{СОС}}{\text{ОА}}, \quad (2.10)$$

где ОА – общая величина оборотных активов;

б) коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами показывает долю запасов, приобретенных за счет собственных средств. Исходя из логики абсолютных показателей финансовой устойчивости, должен быть не менее единицы. Определяется по формуле

$$K_{оз} = \frac{СОС}{З}, \quad (2.11)$$

где З – стоимость запасов;

в) коэффициент финансовой независимости показывает долю собственного капитала в общей сумме источников средств. В экономической литературе приводится нормативное значение данного коэффициента – не меньше 0,5. Определяется коэффициент по формуле

$$K_{фн} = \frac{СК}{ИБ}, \quad (2.12)$$

где ИБ – итог баланса;

г) коэффициент маневренности показывает способность предприятия финансировать запасы за счет собственного капитала. Нормативное значение этого коэффициента должно быть в пределах 0,2-0,5. Определяется по формуле

$$K_{ман} = \frac{СОС}{СК}. \quad (2.13)$$

д) коэффициент финансового левериджа (коэффициент финансирования) позволяет установить какая сумма заемных источников финансирования деятельности организации привлечена на единицу собственного капитала. Определяется показатель по формуле

$$K_{фл} = \frac{ЗК}{СК}, \quad (2.14)$$

где ЗК – заемный капитал организации;

е) коэффициент долгосрочной финансовой независимости характеризует отношение суммы собственного капитала и долгосрочных обязательств к общей сумме источников финансирования деятельности. Позволяет выявить финансовый потенциал организации. Определяется по формуле

$$K_{ДФН} = \frac{СК + O_{Д}}{ИБ}, \quad (2.15)$$

где $O_{Д}$ – долгосрочные обязательства организации;

ж) коэффициент долго- и краткосрочной задолженности – позволяет определить сумму привлечения долгосрочных обязательств в расчете на единицу краткосрочных обязательств, то есть характеризует политику финансирования активов предприятия за счет заемных средств. Данный показатель определяется по формуле

$$K_{з} = \frac{O_{Д}}{O_{КР}}, \quad (2.16)$$

где $O_{КР}$ – краткосрочные обязательства организации.

Таким образом, анализ финансовой устойчивости предприятия позволит оценить степень стабильности его финансового развития и уровень финансовых рисков, генерирующих угрозу его банкротства.

Третий этап – оценка эффективности и интенсивности использования капитала. На данном этапе анализируется эффективность и интенсивность использования капитала в целом и его отдельных элементов (в структуре собственного капитала и обязательств).

Эффективность использования капитала характеризуется его доходностью (рентабельностью). В процессе проведения анализа эффективности анализируется динамика изменения таких показателей, как:

а) коэффициент рентабельности всего используемого капитала, который показывает уровень прибыльности вложенного в деятельность капитала (собственного и заемного). Этот же показатель называют рентабельностью активов (ROA). Определяется он по следующей формуле:

$$ROA = \frac{\Pi_{РП}}{A_{СР}} \times 100, \quad (2.17)$$

где ROA – рентабельность активов (капитала) организации, %

$\Pi_{РП}$ – прибыль от продажи продукции;

$A_{СР}$ – среднегодовая стоимость активов (капитала) организации;

б) коэффициент рентабельности собственного капитала показывает, сколько копеек прибыли приходится на каждый рубль вложенных в деятельность организации собственных средств. Определяется по формуле

$$R_{СК} = \frac{П_{чИС}}{СК_{СР}} \times 100, \quad (2.18)$$

где $R_{СК}$ – рентабельность собственного капитала организации, %

$П_{чИС}$ – чистая прибыль организации;

$СК_{СР}$ – среднегодовая стоимость собственного капитала организации;

в) коэффициент рентабельности заемного капитала показывает, сколько копеек прибыли приходится на каждый рубль привлеченных в деятельность организации заемных средств. Определяется по формуле

$$R_{ЗК} = \frac{П_{чИС}}{ЗК_{СР}} \times 100, \quad (2.19)$$

где $R_{ЗК}$ – рентабельность заемного капитала организации, %

$ЗК_{СР}$ – среднегодовая стоимость заемного капитала организации.

Для оценки интенсивности использования капитала рассчитывают показатель оборачиваемости совокупного капитала и длительность одного оборота. Так, коэффициент оборачиваемости совокупного капитала (или капиталотдача) показывает скорость оборота всех источников финансирования деятельности организации и определяется по формуле

$$K_{отд} = \frac{В_{РП}}{К_{СР}}, \quad (2.20)$$

где $K_{отд}$ – капиталотдача (или оборачиваемость совокупного капитала);

$К_{СР}$ – среднегодовая стоимость совокупного капитала организации.

Длительность одного оборота совокупного капитала определяется по формуле

$$D_{1об} = \frac{360}{K_{отд}}, \quad (2.21)$$

где $D_{1об}$ – длительность одного оборота совокупного капитала.

Обратным капиталотдаче является показатель капиталоемкости, который определяется по следующей формуле:

$$K_{\text{EMK}} = \frac{K_{\text{CP}}}{B_{\text{PI}}}, \quad (2.22)$$

где K_{EMK} – капиталоемкость.

Взаимосвязь между показателями рентабельности совокупного капитала и капиталоемкостью выражается следующим образом:

$$\frac{P_{\text{ЧИС}}}{K_{\text{CP}}} = \frac{P_{\text{ПП}}}{B_{\text{PI}}} \times \frac{B_{\text{PI}}}{K_{\text{CP}}}, \quad (2.23)$$

или

$$ROA = K_{\text{OB}} \times R_{\text{ПП}}. \quad (2.24)$$

Четвертый этап – факторный анализ рентабельности совокупного капитала. Связь между рентабельностью капитала, прибылью продукции и оборачиваемостью капитала и факторов, формирующих их уровень, представлена на рисунке 2.6.

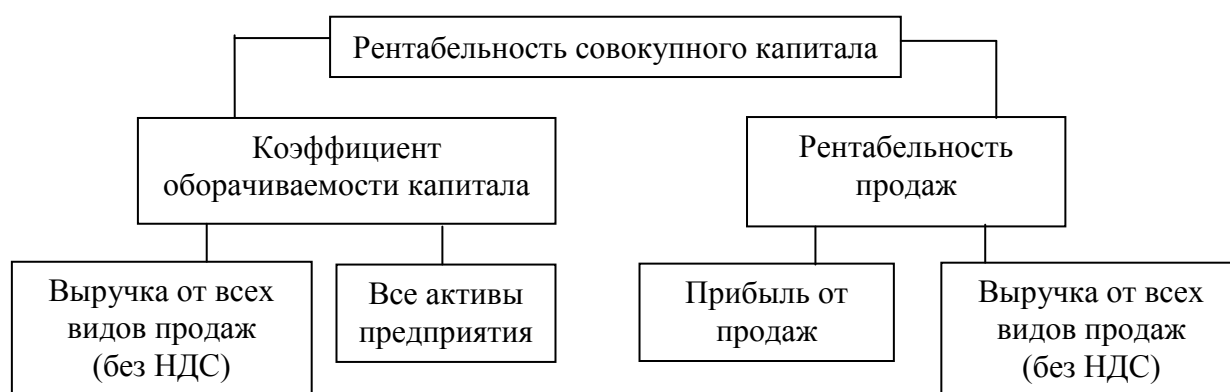


Рисунок 2.6 – Взаимосвязь факторов, формирующих рентабельность совокупного капитала

Расчет влияния факторов первого порядка на изменение уровня рентабельности капитала можно произвести методом абсолютных разниц:

$$\Delta ROA_{K_{\text{OB}}} = \Delta K_{\text{OB}} \times R_{\text{ПРО}}, \quad (2.25)$$

$$\Delta ROA_{R_{\text{ПП}}} = K_{\text{ОБ1}} \times \Delta R_{\text{ПП}}. \quad (2.26)$$

В таблице 2.4 представим модель анализа капитала производственного предприятия.

Таблица 2.4 – Модель анализа капитала производственного предприятия

Наименование оценки	Показатели, применяемые для оценки	Нормативное значение показателя
1 этап – оценка динамики и структуры источников финансирования деятельности компании		
1.1 Динамика собственного и заемного капитала	Абсолютное отклонение, определяемое как разница между показателем отчетного и предыдущего года	–
	Относительное отклонение (прирост), определяемое как соотношение суммы показателя за отчетный год и показателя за предыдущий год к показателю за предыдущий год, умноженное на 100.	–
1.2 Структура собственного и заемного капитала	Удельный вес каждого элемента в структуре собственных источников финансирования	–
	Удельный вес каждого элемента в структуре обязательств	–
	Удельный вес собственного и заемного капитала в общей структуре источников финансирования деятельности	–
2 этап – оценка финансовой устойчивости		
2.1 Абсолютная оценка (определение типа финансовой устойчивости)	Абсолютная финансовая устойчивость	–
	Нормальная финансовая устойчивость	–
	Неустойчивое финансовое положение	–
	Кризисное финансовое положение	–
2.2 Относительная оценка	Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	>0,1
	Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	>1
	Коэффициент финансовой независимости	>0,5
	Коэффициент маневренности	0,2-0,5
	Коэффициент финансового левериджа	–
	Коэффициент долгосрочной финансовой независимости	–
	Коэффициент долго- и краткосрочной задолженности	–
3 этап – оценка эффективности и интенсивности использования капитала		
3.1 Оценка эффективности использования капитала	Коэффициент рентабельности совокупного капитала	>0
	Коэффициент рентабельности собственного капитала	>0
	Коэффициент рентабельности заемного капитала	>0

Окончание таблицы 2.4

Наименование оценки	Показатели, применяемые для оценки	Нормативное значение показателя
3.2 Оценка интенсивности использования капитала	Коэффициент оборачиваемости капитала (активов) - капиталотдача	–
	Длительность одного оборота капитала	–
	Капиталоемкость	–
4 этап – факторный анализ рентабельности совокупного капитала		
4.1 Оценка влияния факторов на изменение коэффициента рентабельности совокупного капитала	Оценка влияния оборачиваемости на рентабельность совокупного капитала	–
4.2 Оценка влияния факторов на изменение коэффициента рентабельности совокупного капитала	Оценка влияния рентабельности продаж на рентабельность совокупного капитала	–

Использование данной модели позволит провести оценку структуры источников финансирования деятельности производственного предприятия, эффективности использования собственного и заемного капитала, разработать управленческие решения, направленные на безопасную оптимизацию структуры капитала для повышения капиталотдачи.

Для успешного применения данной модели и принятия управленческих решений, направленных на оптимизацию структуры капитала, разработаем алгоритм ее применения (рисунок 2.7).



Рисунок 2.7 – Алгоритм применения модели анализа капитала
производственного предприятия

Принятие Концепции призвано достичь следующих результатов:

- 1) повысить чистую прибыль предприятия и как следствие эффективность использования собственного и заемного капитала;
- 2) повысить финансовый леверидж предприятия.

В процессе выбора оптимального источника финансирования целесообразно провести качественный и количественный анализ каналов финансирования для расчета степени их надежности. Поэтому предлагаемый алгоритм позволит провести анализ капитала предприятия и определить степень доступности заемного капитала и надежности его поступления, а также эффективности использования собственных средств.

2.3 Оценка структуры капитала ООО «Тотем» и эффективности его использования

Информационную основу оценки составили данные бухгалтерской отчетности ООО «Тотем» за 2014-2016 гг.: форма №1 «Бухгалтерский баланс» (Приложение А), форма №2 «Отчет о финансовых результатах» (Приложение Б).

Оценка источников финансирования деятельности ООО «Тотем» проводилась посредством методов горизонтального и вертикального анализа. С помощью горизонтального анализа проведен расчет абсолютных и относительных отклонений. С помощью вертикального анализа определена доля (удельный вес) каждого показателя в пассиве бухгалтерского баланса ООО «Тотем». Результаты оценки динамики стоимости собственного и заемного капитала ООО «Тотем» представлены в таблице 2.5.

Таблица 2.5 – Оценка динамики собственного и заемного капитала

Показатель	Значение, тыс. руб.		Изменение 2014-2015 гг.		Значение, тыс. руб. конец 2016 года	Изменение 2015-2016 гг.	
	конец 2014 года	конец 2015 года	+/-, тыс. руб.	прирост, %		+/-, тыс. руб.	прирост, %
III. Капитал и резервы, в том числе:	87	3138	3051	3506,90	6758	3620	115,36
уставный капитал	10	10	0	0,00	10	0	0,00
нераспределенная прибыль	77	3128	3051	3962,34	6748	3620	115,73
IV. Долгосрочные обязательства	0	0	0	0,00	0	0	0,00
V. Краткосрочные обязательства, в том числе:	3743	59816	56073	1498,08	53723	-6093	-10,19
заемные средства	0	0	0	0,00	0	0	0,00
кредиторская задолженность	3743	59816	56073	1498,08	53723	-6093	-10,19
Итого Пассив	3830	62954	59124	1543,71	60481	-2473	-3,93

Оценка динамики пассивов показала, что собственный капитал (III раздел баланса) вырос на 3051 тыс. руб. или 3506,90 % в 2014-2015 гг., и на 3620 тыс. руб. или 115,36 % в 2015-2016 гг. Основной причиной роста

собственного капитала ООО «Тотем» стало увеличение нераспределенной прибыли по итогам деятельности за каждый отчетный год.

Увеличиваются краткосрочные обязательства, которые представлены кредиторской задолженностью. Так, увеличение кредиторской задолженности на 56 073 тыс. руб. или 1498,08 % в 2014-2015 гг. связано с расширением деятельности и приобретением товаров для перепродажи, сырья для производства в большем объеме в 2015 году по сравнению с 2014 годом. В 2015-2016 гг. кредиторская задолженность компании уменьшилась на 6093 тыс. руб. или 10,19 %. В целом в составе обязательств на конец каждого года отсутствуют банковские кредиты (как краткосрочные, так и долгосрочные). Представим на рисунке 2.8 изменение стоимости источников средств ООО «Тотем».

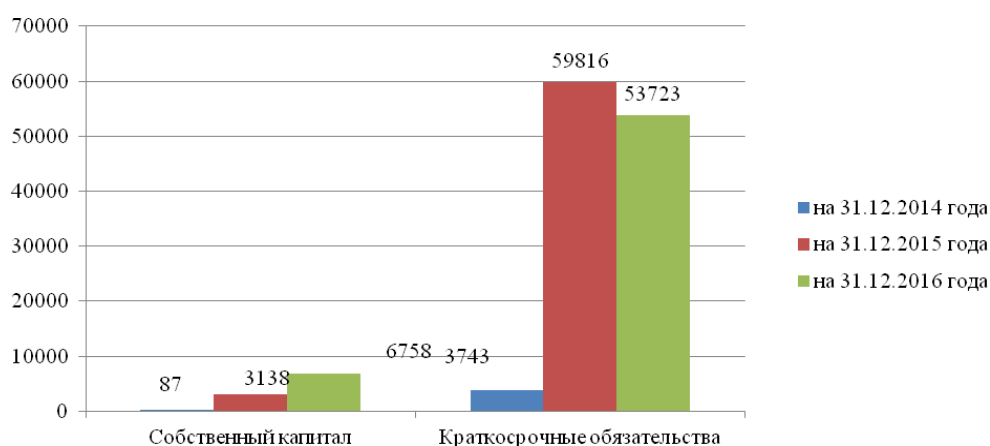


Рисунок 2.8 – Изменение источников средств организации, тыс. руб.

По данным рисунка 2.8 собственный капитал имеет устойчивую тенденцию роста в 2014–2016 гг., а заемный капитал значительно вырос в 2014–2015 гг. с последующим снижением в 2016 году. Тем не менее, ООО «Тотем» очень зависит от внешнего финансирования деятельности.

В таблице 2.6 представим результаты оценки структуры пассивов ООО «Тотем» по данным на конец 2014–2016 гг.

Таблица 2.6 – Оценка структуры пассивов ООО «Тотем»

Показатель	Удельный вес, %		
	на 31.12.2014 года	на 31.12.2015 года	на 31.12.2016 года
III. Капитал и резервы, в том числе:	2,27	4,98	11,17
уставный капитал	0,26	0,02	0,02
нераспределенная прибыль	2,01	4,97	11,16
IV. Долгосрочные обязательства	0,00	0,00	0,00
V. Краткосрочные обязательства, в том числе:	97,73	95,02	88,83
заемные средства	0,00	0,00	0,00
кредиторская задолженность	97,73	95,02	88,83
Итого Пассив	100,00	100,00	100,00

Оценка структуры пассивов ООО «Тотем» показала существенную зависимость организации от внешних источников – 97,73 % на конец 2014 года, 95,02 % на конец 2015 года, 88,83 % на конец 2016 года. Соответственно, доля собственного капитала лишь 2,27 % на конец 2014 года, 4,98 % на конец 2015 года и 11,17 % на конец 2016 года.

Положительной тенденцией является рост доли собственных средств за счет увеличения нераспределенной прибыли (при капитализации чистой прибыли в основную деятельность).

Проведем также оценку эффективности и интенсивности использования капитала компании ООО «Винтех+». Результаты данной оценки представим в таблице 2.7.

Таблица 2.7 – Оценка эффективности и интенсивности использования капитала ООО «Тотем»

Наименование показателя	Значение		Абсолютное изменение
	2015 год	2016 год	
1. Оценка эффективности использования капитала			
Коэффициент рентабельности совокупного капитала (активов) (ROA), %	9,13	6,06	-3,07
Чистая прибыль, тыс. руб.	3050	3743	693,00
Среднегодовая стоимость совокупного капитала (активов), тыс. руб.	33392	61717,5	28325,50
Коэффициент рентабельности собственного капитала, %	189,15	75,65	-113,50
Чистая прибыль, тыс. руб.	3050	3743	693,00

Окончание таблицы 2.7

Наименование показателя	Значение		Абсолютное изменение
	2015 год	2016 год	
Среднегодовая стоимость собственного капитала, тыс. руб.	1612,5	4948	3335,50
Коэффициент рентабельности заемного капитала, %	9,60	6,59	-3,00
Чистая прибыль, тыс. руб.	3050	3743	693,00
Среднегодовая стоимость заемного капитала, тыс. руб.	31779,5	56769,5	24990,00
2. Оценка интенсивности использования капитала			
Коэффициент оборачиваемости совокупного капитала (капиталоотдача), в оборотах	7,34	3,46	-3,88
Выручка, тыс. руб.	245152	213546	-31606,00
Среднегодовая стоимость совокупного капитала, тыс. руб.	33392	61717,5	28325,50
Длительность одного оборота, в днях	49,04	104,04	55,01
Капиталоемкость	0,14	0,29	0,15

Несмотря на рост чистой прибыли ООО «Тотем» в 2015–2016 гг., показатели эффективности деятельности имеют отрицательную динамику. Так, рентабельность совокупного капитала (или экономическая рентабельность, или рентабельность активов) снизилась с 9,13% в 2015 году до 6,06% в 2016 году. Рентабельность собственного капитала, несмотря на рост среднего значения собственного капитала и рост чистой прибыли, снижается с 189,15% до 75,65% в 2015-2016 гг. Рентабельность заемного капитала также снижается с 9,60% в 2015 году до 6,59% в 2016 году.

Оценка интенсивности использования капитала показала замедление оборачиваемости совокупного капитала (или капиталоотдачи) с 7,34 оборота до 3,46 оборота в 2015–2016 гг., при этом длительность одного оборота увеличилась с 49 дней до 104 дней. Соответственно растет капиталоемкость с 0,14 до 0,29.

Таким образом, по результатам оценки источников финансирования деятельности ООО «Тотем» зависимо от внешнего финансирования, имеется кредиторская задолженность, что негативно отражается на финансовой устойчивости предприятия.

Кроме того, оценка эффективности и интенсивности использования капитала показала снижение рентабельности совокупного капитала в целом, а также собственного и заемного капитала, замедление оборачиваемости совокупного капитала.

2.4 Оценка финансовой устойчивости ООО «Тотем»

Проведем оценку финансовой устойчивости ООО «Тотем», рассчитав показатели, представленные в таблице 2.8. Информационную основу оценки составили данные бухгалтерского баланса предприятия (Приложение А).

Таблица 2.8 – Оценка финансовой устойчивости ООО «Тотем»

Наименование показателя	Значение			
	нормативное	2014 год	2015 год	2016 год
Коэффициент обеспеченности собственными средствами (п.1/п.2)	> 0,1	0,02	0,04	0,06
1. Собственные оборотные средства (п.1.1-п.1.2), тыс. руб.		87	2536	3461
1.1 собственный капитал		87	3138	6758
1.2 внеоборотные активы		0	602	3297
2. Оборотные активы, тыс. руб.		3830	62352	57184
Коэффициент обеспеченности запасов собственными средствами (п.3/п.4)	> 1	0,16	0,15	0,12
3. Собственные оборотные средства, тыс. руб.		87	2536	3461
4. Запасы, тыс. руб.		552	16923	27861
Коэффициент финансовой независимости (п.5/п.6)	> 0,5	0,02	0,05	0,11
5. Собственный капитал, тыс. руб.		87	3138	6758
6. Итог пассива баланса, тыс. руб.		3830	62954	60481
Коэффициент маневренности (п.7/п.8)	0,2-0,5	1,00	0,81	0,51
6. Собственные оборотные средства, тыс. руб.		87	2536	3461
7. Собственный капитал, тыс. руб.		87	3138	6758
Коэффициент финансового левериджа (п.8/п.9)	–	43,02	19,06	7,95
8. Заемный капитал, тыс. руб.		3743	59816	53723
9. Собственный капитал, тыс. руб.		87	3138	6758
Коэффициент долгосрочной финансовой независимости ((п.10+п.11)/п.12)	–	0,02	0,05	0,11
10. Собственный капитал, тыс. руб.		87	3138	6758
11. Долгосрочные обязательства, тыс. руб.		0	0	0

Окончание таблицы 2.8

Наименование показателя	Значение			
	нормативное	2014 год	2015 год	2016 год
12. Итог пассива баланса, тыс. руб.		3830	62954	60481
Коэффициент долго и краткосрочной задолженности (п.13/п.14)	–	–	–	–
13. Долгосрочные обязательства, тыс. руб.		0	0	0
14. Краткосрочные обязательства, тыс. руб.		3743	59816	53723

По результатам оценки можно сделать следующие выводы:

1) не выполняется нормативное значение коэффициента обеспеченности собственными средствами от 0,1. Полученные результаты – 0,02 в 2014 году, 0,04 в 2015 году и 0,06 в 2016 году;

2) аналогичная ситуация с коэффициентов обеспеченности запасов собственными средствами, при норме от 1,0 результат в 2014 году – 0,16, в 2015 году – 0,15 и в 2016 году – 0,16;

3) значение коэффициента финансовой независимости свидетельствует об очень низкой доле собственного капитала в общей структуре источников финансирования (0,02 в 2014 году, 0,05 в 2015 году и 0,11 в 2016 году), хотя динамика положительная;

4) наблюдается отрицательная динамика по результатам расчета коэффициента маневренности с 1,00 в 2014 году до 0,51 в 2016 году, то есть снижается обеспеченность собственными оборотными средствами;

5) результаты расчета коэффициента финансового левериджа показывают, что заемный капитал превышает собственный в 43 раза в 2014 году, в 19 раз в 2015 году и в 8 раз в 2016 году, то есть повышается финансовая устойчивость компании за период 2014-2016 гг. за счет капитализации чистой прибыли в деятельность в 2015-2016 гг.;

6) положительные изменения в уровне финансовой устойчивости также характеризуют результаты расчета коэффициента долгосрочной финансовой независимости. Несмотря на невысокие значения этого коэффициента в 2014-2016 гг. плюсом является положительная динамика с 0,02 до 0,11.

Таким образом, ООО «Тотем» необходимо продолжить курс на повышение собственного капитала за счет капитализации чистой прибыли по итогам деятельности в каждом отчетном периоде на перспективу. При этом если в 2014-2015 гг. наблюдается существенный рост обязательств (кредиторской задолженности), то в 2015-2016 гг. эти обязательства немного сократились, хотя доля заемного капитала в его общей структуре по-прежнему высока – 89% на конец 2016 года.

Графически результаты расчета представленных выше коэффициентов представим на рисунке 2.9.

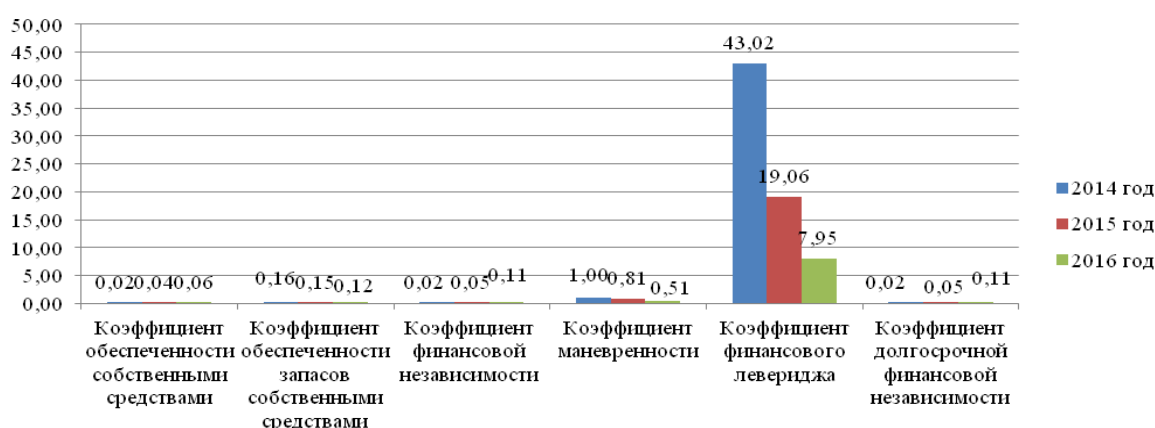


Рисунок 2.9 – Изменение финансовых коэффициентов в 2014–2016 гг.

В целом, по результатам проведенной оценки следует отметить значительную зависимость предприятия от внешних обязательств, что очень сильно отражается на финансовом состоянии и подрывает финансовую устойчивость предприятия и возможности к дальнейшей деятельности. Но при этом, основную долю обязательств (100 % по данным на конец 2014–2016 гг.) составляет кредиторская задолженность, которая является бесплатным видом заемных средств. Несмотря на такую зависимость, предприятие старается работать и получать прибыль, которую направляет на расширение своей имущественной базы: в анализируемом периоде выросла стоимость основных средств, часть запасов финансируется за счет собственного капитала. Что касается уровня ликвидности ООО «Тотем», то в анализируемом периоде 2015–2016 гг. она

значительно снижается по коэффициентам абсолютной и промежуточной ликвидности. Таким образом, большая сумма дебиторской задолженности «тормозит» платежеспособность ООО «Тотем». Также следует отметить очень низкий уровень рентабельности продукции и продаж. Компании следует на этом акцентировать внимание и ориентироваться при выборе стратегии дальнейшего финансового развития на повышение прибыли, рост чистой прибыли и ее капитализация в деятельность, что будет способствовать наращению собственного капитала предприятия и ее финансовой независимости.

3. РАЗРАБОТКА МЕРОПРИЯТИЙ ПО ПОВЫШЕНИЮ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА ПРОИЗВОДСТВЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ ООО «ТОТЕМ»

3.1 Разработка предложений по повышению стоимости

ООО «Тотем» в рамках нового производственного направления

Производственное предприятия ООО «Тотем» является достаточно «молодой» организацией, функционирует три года, поэтому ей необходимо занять большую долю на рынке выпускаемой продукции, что будет способствовать росту выручки от продаж и прибыли.

На конец 2016 года чистая прибыль ООО «Тотем» составила 3743 тыс. руб. Эту прибыль следует направить в развитие деятельности и наращение финансовых результатов, что будет способствовать росту собственного капитала и повышению его доли в общей структуре источников финансирования деятельности.

В настоящее время достаточно активно в ООО «Тотем» развивается производство телекоммуникационного оборудования, предприятие выигрывает государственные контракты, наращивает обороты своей деятельности. В связи с достаточно мощно развитой системой застройки жилых микрорайонов в г. Челябинске в деятельности ООО «Тотем» следует внедрить новое производство и монтажные работы – комплексное телекоммуникационное оснащение домов с закрытой территорией на основе технологии ПОН (пассивная оптика networks). В настоящее время только в г. Челябинске и области идет строительство более 144 объектов – жилых комплексов с закрытой территорией. Именно в эти объекты предлагается внедриться ООО «Тотем» в части телекоммуникационного оснащения (связь, телевидение, интернет) посредством установки оборудования ПОН. Составим план-график мероприятий для реализации нового проекта в деятельности ООО «Тотем» (таблица 3.1).

Таблица 3.1 – План-график мероприятий по проекту

Название задачи	Длительность, дни	Начало	Окончание	Ответственное лицо
Программа внедрения проекта расширения производства и оказания нового вида телекоммуникационных услуг	90	10.01.2018	10.04.2018	Руководитель проекта
1. Формирование целей и задач проекта	3	10.01.2018	12.01.2018	Руководитель проекта, директор
2. Разработка организационной структуры проектной группы и состава персонала проектной группы	5	13.01.2018	17.01.2018	Руководитель проекта, директор
3. Составление плана обучения менеджеров менеджеров по продажам компании	3	18.01.2018	20.01.2018	Начальник отдела кадров, руководитель проекта
4. Обучение менеджеров по продажам с ориентированием на новый проект	30	21.01.2018	20.02.2018	Начальник отдела кадров, руководитель проекта
5. Составление технического плана обустройства жилых комплексов телекоммуникационным оборудованием	14	21.02.2018	06.03.2018	Начальник производства
6. Разработка рекламных мероприятий по привлечению новых клиентов (выезд в строящиеся и готовые жилые комплексы)	302	07.03.2018	31.12.2018	Директор, руководитель проекта
7. Закуп оборудования для обустройства жилых комплексов по системе ПОН	-	09.03.2018	неопределенный срок (постоянно)	Начальник производства, начальник отдела снабжения
8. Монтаж и установка оборудования в жилых комплексах	-	10.04.2018	неопределенный срок (постоянно)	Начальник производства
9. Выявление проблем и их устранение	31	10.04.2018	постоянно (по мере необходимости)	Технический директор, начальник отдела технической поддержки, руководитель проекта

Таким образом, реализация проекта начнется с 10.01.2018, запуск производства и начала монтажных работ обустройства жилых комплексов телекоммуникационным оборудованием по системе ПОН начнется 10.04.2018.

На рисунке 3.1 представим техническое описание бизнес-проекта «Обустройство закрытых жилых комплексов пассивной оптикой networks – ПОН», а также технический план телекоммуникационного обустройства на примере жилого комплекса, в составе которого построено 16 домов (таунхаусы на две квартиры).

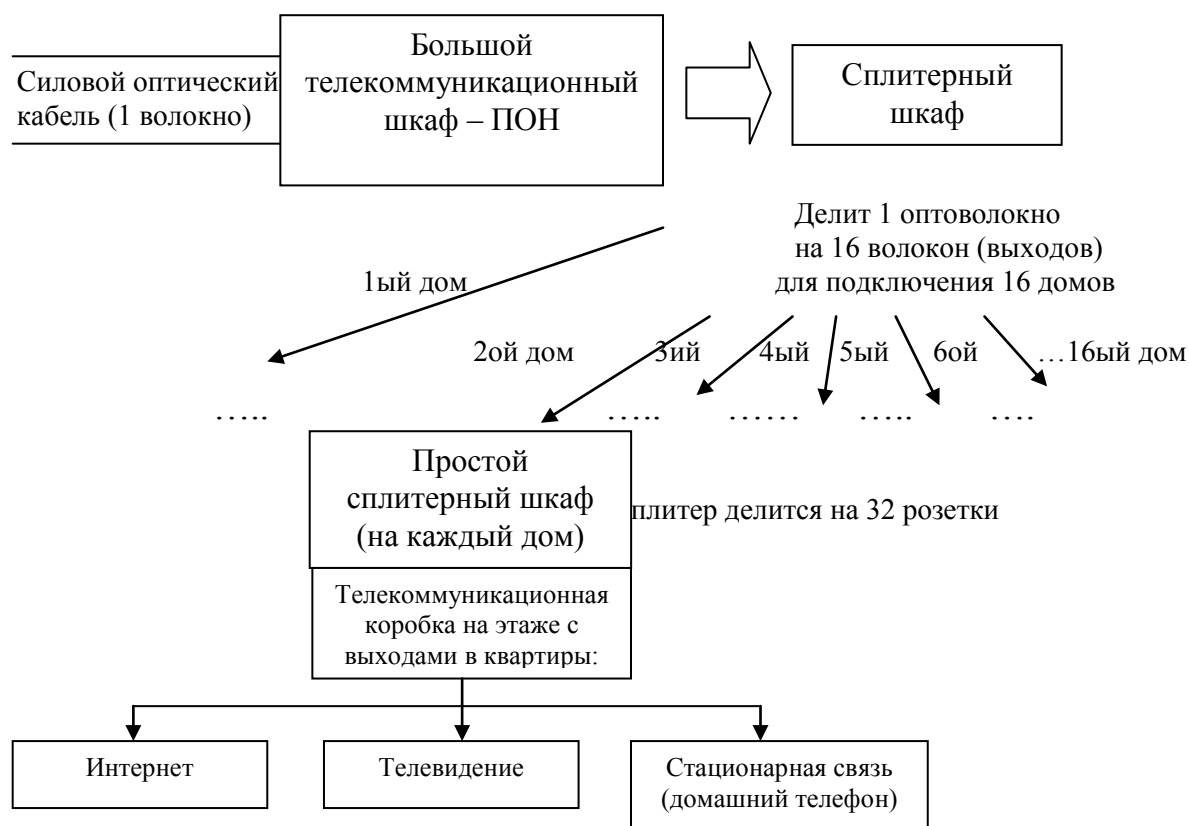


Рисунок 3.1 – Технический план телекоммуникационного обустройства закрытого жилого комплекса технологией ПОН

По данным представленного технического плана к жилому комплексу будет подведен силовой оптический кабель (протяженностью на весь жилой комплекс 3 км). Стоимость 1 км такого кабеля составляет 30 тыс. руб. Работы на прокладку 1 км кабеля составляют 28 тыс. руб. Сварочные работы по кабелю составят 15 тыс. руб. Помимо прокладки кабеля, установки одного шкафа ПОН на весь жилой

комплекс, на каждом объекте (доме) будет установлен большой сплитерный шкаф (всего таких шкафов будет 16 шт.). Каждый сплитерный шкаф будет иметь 1 оптоволоконный выход к простому сплитерному шкафу (всего таких шкафов будет 16). Каждый сплитер будет разделен на 32 розетки, 32 телекоммуникационные коробки. Из этих коробок будет идти выход на телевидение, интернет и стационарную связь (домашний телефон) на каждую квартиру в жилом комплексе.

Так как большую часть материалов для реализации проекта можно будет приобрести с отсрочкой платежа, которую предоставляют поставщики ООО «Тотем», то для реализации проекта дополнительных инвестиций не понадобится на первом этапе (этапе закупа телекоммуникационного оборудования и материалов) (таблица 3.2).

Таблица 3.2 – Материальные затраты и затраты на строительные-монтажные работы по проекту

Наименование показателя	Стоимость на 1 ед., руб.	Кол-во на весь проект	Сумма затрат, руб.
Силовой оптический кабель	30000	3	90 000
Прочие материалы для кабеля (муфты, установки для кроссового оборудования и др.)	210 000	1	210 000
Шкаф ПОН (с оптическим наполнением)	480 000	1	480 000
Большой сплитерный шкаф (с наполнением)	75 000	16	1 200 000
Простой сплитерный шкаф	1500	16	24 000
Коробки	200	32	6400
Прокладка кабеля	30 000	3	90 000
Сварка кабеля	45 000	3	135 000
Монтажные работы	195 000	32	6 240 000
Итого	—	—	8 475 400

Себестоимость одного объекта (обустройства одного жилого комплекса закрытого типа) составит 8475,4 тыс. руб. В год ООО «Тотем» планирует обустроить 30 таких объектов (при имеющемся количестве строящихся микрорайонов и жилых комплексов закрытого типа в г. Челябинске и Челябинской области в количестве 144 объекта). Низкая конкурентная среда именно в

Челябинской области у ООО «Тотем» позволит захватить данный рынок Челябинской области данного предприятия и обустроить телекоммуникационным оборудованием на основе оптической оптики эти объекты. В таблице 3.3 представим прогноз выручки, себестоимости и валовой прибыли. Себестоимость одного объекта составит 8475,4 тыс. руб. Процент прибыли составит 25% (умножаем себестоимость на 1,25). Таким образом, выручка от обустройства одного жилого комплекса (из 16 домов) составит 10 594,25. В год планируется обустройство 30 объектов в первом году, с дальнейшим увеличением объемов на 5 объектов в год.

Таблица 3.3 – Прогноз выручки, себестоимости и валовой прибыли
ООО «Тотем» на 2018-2021 гг. по проекту

Наименование показателя	Значение, тыс. руб.			
	2018 год	2019 год	2020 год	2021 год
Выручка	10 594,25 x 30 = 317 828	10 594,25 x 40 = 423 770	10 594,25 x 45 = 476 741	10 594,25 x 50 = 529 713
Себестоимость	8475,4 x 30 = 254 262	8475,4 x 40 = 339 000	8475,4 x 45 = 381 393	8475,4 x 50 = 423 770
Валовая прибыль	317 827,5 – 254 262 = 63 566	423 770 – 339 000 = 84 770	476 741 – 381 393 = 95 348	529 713 – 423 770 = 105 943

Таким образом, выручка ООО «Тотем» при реализации проекта в 2018-2019 гг. увеличится на 50 %.

Общая сумма выручки с учетом основной деятельности по данным за 2016 год увеличится с учетом проекта на 149 % (таблица 3.4).

Таблица 3.4 – Изменение финансовых результатов ООО «Тотем» после реализации проекта в 2018 году

Наименование показателя	Значение, тыс. руб.	
	2016 год	2018 год с учетом проекта
Выручка	213 546	531 374
Себестоимость	189 128	443 390
Валовая прибыль	24 418	109 188
Чистая прибыль (валовая прибыль минус налог на прибыль 20%)	20 348	90 990

Далее представим оценку эффективности предлагаемого проекта в деятельности ООО «Тотем» и его влияние на изменение структуры капитала предприятия.

3.2 Безопасная оценка изменения стоимости капитала после внедрения проекта

Проведем оценку эффективности реализации нового направления в деятельности ООО «Тотем» – усиления позиции предприятия на рынке телекоммуникационного и электрооборудования и оснастки за счет реализации нового бизнес-проекта на основе пассивной оптики.

В качестве инвестиций в проект будем использовать стоимость материальных затрат и монтажных работ, которые в 2018 году составят по данным таблицы 3.2 составят за три года реализации проекта 974 655 тыс. руб. Входной денежный поток (выручка от продажи) определяем по данным таблицы 3.3, выходной денежный поток (учитывая себестоимость услуг) также определяем по данным таблицы 3.3. Нормативный срок окупаемости проекта 3 года. Следующим этапом работы будет определение движения денежных средств, результаты занесены в таблицу 3.5. Затраты по проекту составляют стоимость инвестиций, доходы – это выручка, которую получит ООО «Тотем» за период 2018-2020 гг. по проекту.

Таблица 3.5 – Движение денежных средств по проекту

Периоды	Затраты, тыс. руб.	Доходы, тыс. руб.
2016	974 655	0
2017	0	317 828
2018	0	423 770
2019	0	476 741
2020	0	529 713

Составим в таблице 3.5 денежные потоки по проекту.

Таблица 3.5 – Денежные потоки по проекту

Годы	2017 год	2018 год	2019 год	2020 год	2021 год
Потоки	-974 655	317 828	423 770	476 741	529 713
Потоки нарастающим итогом	-974 655	-656 827	-233 057	243 684	773 397

На рисунке 3.2 отразим изменение движения денежных средств ООО «Тотем» по проекту.

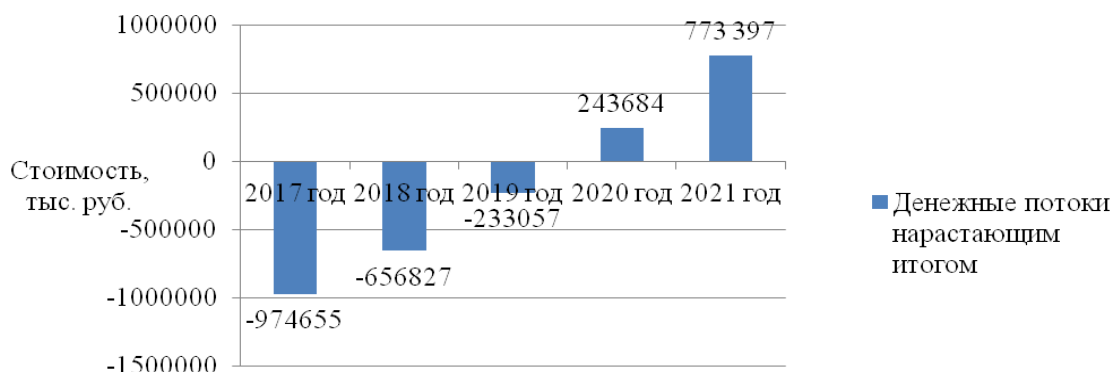


Рисунок 3.2 – Денежные потоки по проекту, тыс. руб.

Далее посчитаем ставку дисконтирования. Она рассчитывается по следующей формуле:

$$d_t = a + b + c, \quad (3.1)$$

где a – исходная стоимость денег (ключевая ставка Банка России);

b – величина, учитывающая инфляцию;

c – учет рисков.

Для оценки проекта возьмем реальную ставку банковского процента – ключевую ставку, которая действует с 30.10.2017 г. в размере 8,25% годовых. Годовой уровень инфляции по данным Министерства экономического развития России за 2017 год составил 4%. Коэффициент, учитывающий степень риска (возникновение форс-мажорных обстоятельств), возьмем за 8,5%.

Таким образом, ставка дисконтирования составит:

$$d_t = 8,25 + 4,01 + 8,5 = 20,76\% \text{ или } 0,2076.$$

Далее приступим к расчету таких показателей как ЧДД и ЧТС, но для этого дадим определение данных показателей. Чистый дисконтированный доход (ЧДД) – это разница (сальдо) между затратами и будущими поступлениями, то есть разность между приведенными стоимостями поступлений и отчислений денежных средств. Чем больше ЧДД, тем эффективнее проект, если же ЧДД

отрицательный, то проект неэффективен и несет убытки. Чистая текущая стоимость (ЧТС) – разница между суммой дисконтированных денежных потоков, ожидаемой от инвестиции, и количеством первоначально проинвестированных средств. Для расчета данных показателей воспользуемся табличным алгоритмом расчета в таблице 3.6 и изобразим графически на рисунке 3.3. Все параметры измеряются в тыс. руб.

Таблица 3.6 – Расчет ЧДД и ЧТС

Периоды	D_t	Z_t	K_{dt}^*	$D_t \times K_{dt}$	$Z_t \times K_{dt}$	ЧДД	ЧТС
2017	0	974 655	1	0		-974 655	-974 655
2018	317 828	0	$1/1,2076=0,83$	263 797	0	263 797	-710 858
2019	423 770	0	$1/1,2076^2=0,69$	292 401	0	292 401	-418 457
2020	476 741	0	$1/1,2076^3=0,57$	271 742	0	271 742	-146 715
2021	529 713	0	$1/1,2076^4=0,47$	248 965		248 965	102 250
по проекту	–	974 655	–	1 076 905	974 655	102 250	–

$ЧДД_t = ЧТС_t > 0$, следовательно, проект имеет положительную доходность

Теперь нам необходимо определить следующие показатели:

1) индекс доходности – показатель сравнительной эффективности инвестиционного проекта, который представляет собой отношение суммы приведенных эффектов (дисконтированного дохода) к величине капиталовложений (дисконтированных затрат). Определяется по формуле

$$ИД_t = \sum D_t \times K_{dt} / \sum Z_t \times K_{dt} \quad (3.2)$$

Тогда $ИД_t = 1\,076\,905 / 974\,655 = 1,105$. То есть на каждый вложенный рубль предприятия имеет 1,105 руб. дохода, что расценивается положительно как для ООО «Тотем», так и для реализации проекта.

Средняя рентабельность по проекту – показатель эффективности проекта, характеризующий уровень отдачи от затрат и степень использования средств.

Определяется по следующей формуле:

$$R_{пр} = (ИД - 1/n_{пр}) \times 100, \quad (3.3)$$

где $n_{пр}$ – годы, в которых есть доход от проекта.

$$R_{пр} = ((1,105-1)/2) \times 100 = 5,25 \% > 0.$$

Таким образом, рентабельность не очень высокая, что не очень выгодно для предприятия. Но причиной является слишком высокая ставка дисконтирования, которая продиктована современными экономическими условиями в России.

Срок окупаемости проекта – срок со дня начала финансирования проекта до дня, когда разность между накопленной суммой чистой прибыли с амортизационными отчислениями и объемом затрат приобретает положительное значение:

$$T_{ок} = A + X, \quad (3.4)$$

где A – годы с отрицательной текущей стоимостью,

X – доля следующего года, чтобы погасить задолженности.

Таким образом, срок окупаемости проекта:

$T_{ок} = 3 + 0,5 = 3,5$ года, то есть проект окупится через 3,5 года. Но при более низком уровне инфляции и уровне рисков, срок окупаемости мог бы быть короче. Для того чтобы сделать вывод об эффективности проекта, все полученные данные занесем в таблицу 3.7.

Таблица 3.7 – Сводная таблица показателей

№ п/п	Показатели	Фактическое значение	Единицы измерения	Оценка по норме
1	Срок окупаемости $T_{ок}$	3,5	Кол-во лет	$2,06 < T_p (7)$
2	Средняя рентабельность проекта $R_{пр}$	5,25	%	$24,8\% > 0$
3	Индекс доходности ИД	1,105	-	$2,24 > 1$
4	ЧТС	102 250	тыс. руб.	> 0

Следовательно, можно сделать вывод об эффективности выбранного направления развития деятельности ООО «Тотем», эффективности предложенного проекта расширения производства и услуг предприятия, что принесет дополнительную прибыль: проект реализации эффективен, так как имеет положительную доходность ($ЧДД_t = ЧТС_t > 0$), уровень рентабельности проекта – 5,25 %, индекс доходности равняется 1,105 – на каждый вложенный

рубль предприятие имеет 1,11 рубля дохода, а окупаемость проекта наступит раньше расчетного периода, примерно через 3,5 года.

Проведем оценку изменения рентабельности деятельности ООО «Тотем», а также структуры источников финансирования деятельности предприятия в проектном периоде. За счет чистой прибыли, капитализированной в деятельность в проектном периоде, ожидается повышение удельного веса собственного капитала в общей структуре источников финансирования деятельности. Расчет коэффициентов рентабельности и структуры источников представим в таблице 3.8.

Таблица 3.8 – Изменение структуры источников финансирования, финансовой устойчивости и рентабельности капитала ООО «Тотем»

Наименование показателя	Значение до проекта и после его реализации			
	2016 год	проект	2018 год	+/-
1. Выручка, тыс. руб.	213546	317828	531374	317828
2. Себестоимость, тыс. руб.	189128	254262	443390	254262
3. Чистая прибыль, тыс. руб.	3743	52972	56715	52972
4. Собственный капитал, тыс. руб.	6758	–	59730	52972
5. Заемный капитал, тыс. руб.	53723	–	243663,75	189940,75
6. Доля собственного капитала, %	11,17	–	19,69	8,51
7. Доля заемного капитала, %	88,83	–	80,31	-8,51
8. Коэффициент финансового левериджа (п.8/п.9)	7,95	–	4,08	-3,87
9. Коэффициент рентабельности совокупного капитала (активов) (ROA), %	6,06	–	31,07	25,01
Чистая прибыль, тыс. руб.	3743	–	56715	52972
Среднегодовая стоимость совокупного капитала (активов), тыс. руб.	61717,5	–	182555,6	120838,1
10. Коэффициент рентабельности собственного капитала, %	75,65	–	170,60	94,95
Чистая прибыль, тыс. руб.	3743	–	56715	52972
Среднегодовая стоимость собственного капитала, тыс. руб.	4948	–	33244	28296
11. Коэффициент рентабельности заемного капитала, %	6,59	–	38,14	31,55
Чистая прибыль, тыс. руб.	3743	–	56715	52972

Окончание таблицы 3.8

Наименование показателя	Значение до проекта и после его реализации			
	2016 год	проект	2018 год	+/-
Среднегодовая стоимость заемного капитала, тыс. руб.	56769,5	–	148693,4	91923,9

Представим пояснения к расчетам:

1) выручка 2018 года была определена как сумма выручки за 2016 год и выручки по проекту по данным таблицы 3.3;

2) себестоимость 2018 года была определена как сумма себестоимости за 2016 год и по проекту по данным таблицы 3.3;

3) чистая прибыль 2018 года была определена как сумма чистой прибыли за 2016 год и по проекту по данным таблицы 3.3 с применением показателя валовой прибыли (минус налог на прибыль 20%);

4) собственный капитал 2018 года был определен как сумма 2016 года, увеличенная на сумму чистой прибыли 2018 года;

5) заемный капитал 2018 года был определен с учетом кредиторской задолженности планового периода, так как запасы предполагается формировать за счет задолженности перед поставщиками, а не за счет банковского кредита. Поэтому стоимость инвестиционного проекта 974 655 тыс. руб. была разделена на 4 года и таким образом были определены обязательства каждого планового года (в 2018 году стоимость заемного капитала составила $\frac{1}{4}$ часть от 974 655 тыс. руб. или 243 664 тыс. руб.). Обязательства 2016 года были погашены в 2017 году, поэтому не смысла переносить их на 2018 год.

Остальные показатели были определены с учетом этих рассчитанных значений.

Структура капитала ООО «Тотем» после реализации изменится следующим образом: доля собственного капитала повысится с 11,17% в 2016 году до 19,69% в 2018 году, доля заемного капитала снизится с 88,83% в 2016 году до 80,31% в 2018 году (рисунок 3.3).

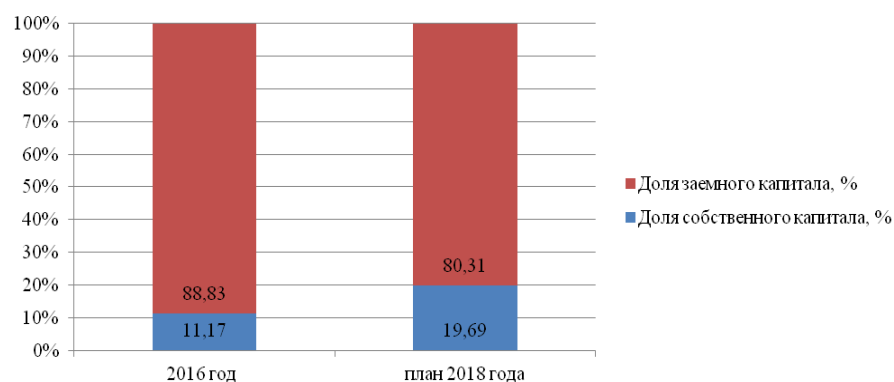


Рисунок 3.3 – Изменение структуры капитала ООО «Тотем» в плановом периоде

Уровень рентабельности совокупного, собственного и заемного капитала ООО «Тотем» в плановом периоде также повысится (рисунок 3.4).

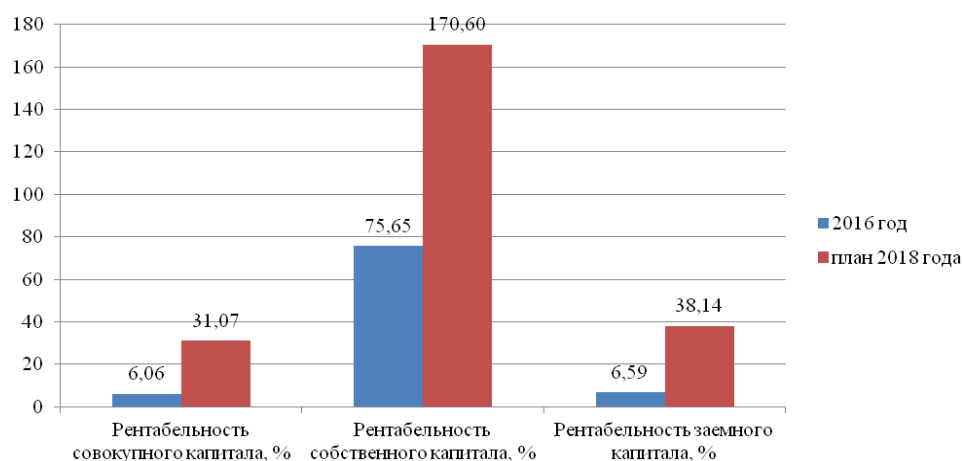


Рисунок 3.4 – Изменение рентабельности капитала ООО «Тотем» в плановом периоде

Таким образом, разработанная концепция безопасности оптимизации структуры капитала посредством реализации нового производственного направления в деятельности компании ООО «Тотем» положительно отразится на структуре капитала и эффективности его использования на перспективу.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По результатам проведенного исследования можно сделать вывод о достижении его цели – разработана модель анализа капитала производственной компании с целью его безопасной оптимизации и повышения роста стоимости компании на примере ООО «Тотем». В рамках реализации поставленной цели последовательно были решены следующие задачи:

1) раскрыты подходы разных авторов к вопросам формирования безопасности оптимальной структуры капитала и эффективности использования источников финансирования деятельности в целом;

2) разработана модель анализа капитала производственной компании и алгоритм ее применения;

3) проведена оценка состава и структуры источников финансирования деятельности производственного предприятия ООО «Тотем», влияние обеспеченности собственным капиталом на уровень финансовой устойчивости, рентабельности деятельности в целом;

4) обоснована необходимость разработки проекта расширения деятельности ООО «Тотем», направленного на прирост стоимости собственного капитала и оценена его экономическая эффективность.

Апробация разработанной модели анализа капитала производственного предприятия на примере ООО «Тотем» показала значительную зависимость предприятия от внешних обязательств, что очень сильно отражается на финансовом состоянии и подрывает финансовую устойчивость организации и возможности к дальнейшей деятельности. Но при этом, основную долю обязательств (100 % по данным на конец 2014-2016 гг.) составляет кредиторская задолженность, которая является бесплатным видом заемных средств.

Так как производственное предприятие ООО «Тотем» является достаточно «молодым» предприятием, функционирует три года, поэтому ей необходимо

развиваться и развивать новые прибыльные направления в деятельности. В связи с чем, ООО «Тотем» на базе имеющегося оборудования было предложено начать дополнительное производство – комплексное телекоммуникационное оснащение домов с закрытой территорией на основе технологии ПОН (пассивная оптика networks). Оценка эффективности данного проекта показала его рентабельность и повышение финансовых результатов предприятия в 2018-2020 гг. Кроме того, за счет капитализации чистой прибыли увеличится стоимость собственного капитала предприятия, эффективность использования всех источников финансирования деятельности.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1 Анализ финансового состояния организации: учебно-методические материалы. – <http://www.std72.ru/dir/>

2 Бланк, И.А. Основы финансового менеджмента / И.А. Бланк. – Киев: Ника-центр Эльга, 2015. – 512 с.

3 Бондина, Н.Н. Обеспечение оптимальном структуры источников формирования финансовых ресурсов // Нива Поволжья. – 2014. – №1 (30). С. 115-122.

4 Бочаров, В.В. Корпоративные финансы: учеб. пособие. – СПб.: Питер, 2014. – С. 289.

5 Выборова, Е.Н. Особенности применения методов сравнительного экономического анализа при оценке финансового состояния организации // Экономический анализ: теория и практика. – 2014. – № 38 (389). – С. 22-28.

6 Герасименко, О.А. Структура капитала и возможности ее оптимизации (на примере ООО «Универсал-Электромонтаж»)/ О.А.Герасименко, В.И. Молокова // Инновационная наука. – 2017. – Т. 1. – №3. – С. 154-157.

7 Гольченко, Ю.В. К вопросу об оптимизации источников финансовых ресурсов организации // Форум. Серия: Гуманитарные и экономические науки. – 2014. – №2 (3). – С. 98-101.

8 Губанова, Е.В. Оптимизация структуры капитала организации // Вестник Воронежского института экономики и социального управления. – 2017. – №1. – С. 19-24.

9 Губанова, Е.В. Многокритериальная оценка эффективности деятельности организации по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности: монография/ Е.В. Губанова, О.М. Орловцева – Калуга: Манускрипт, 2016. – 80 с.

10 Гурнович, Т.Г. Структура капитала и его оптимизация/ Т.Г. Гурнович, Е.Г. Чистуха // Экономика, социология и право. – 2016. – №12. – С. 28-30.

11 Гулюгина, Т.И. Оптимизация структуры капитала как фактор роста стоимости компании: автореферат дис. ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. – Москва, 2013. – 29 с.

12 Давыдова, Л.В. Особенности формирования структуры капитала предприятия / Л.В. Давыдова, С.А. Ильминская // Финансы и кредит. – 2015. – № 47. – С. 42-51.

13 Дороган, Н.Д. Оптимизация финансовой структуры капитала компании: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10: защищена 08.10.15 /Дороган Никита Дмитриевич. – Санкт-Петербург, 2015. - 173 с.

14 Ефимова, О.В. Финансовый анализ: современный инструментарий для принятия экономических решений: учебник / О.В. Ефимова. – М.:Омега-Л, 2010.

15 Ивашковская, И.В. Структура собственности и ее влияние на стратегическую эффективность компаний/ И.В. Ивашковская, А.Н. Степанова // Финансы и бизнес: научно-практический журнал. – М.: ПРОСПЕКТ, 2009. – № 3. – С.158-172. – Режим доступа: http://finbiz.spb.ru/download/3_2009_ivaschkov.pdf.

16 Имангулов, В.Р. Система показателей финансовой устойчивости организаций и анализ действующих методик их определения // Аудит и финансовый анализ. – 2010. – № 5. – С. 94—100.

17 Кириллов, Ю.В. Многокритериальная модель оптимизации структуры капитала/Ю.В. Кириллов, Е.Н. Назимко // Экономический анализ: теория и практика. – 2011. – № 32. – С. 57-63.

18 Кириллов, Ю.В. Решение многокритериальной задачи оптимизации структуры капитала/Ю.В. Кириллов, Е.Н. Назимко // Экономический анализ: теория и практика. – 2013. – №28 (331). – С. 55-65.

19 Киршин, И.А. Методические основы оптимизации структуры капитала фирмы в теориях структуры капитала/ И.А. Киршин, И.И. Сибгатова, А.Н. Еврасова, А.Э. Садыкова // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2017. – Т.7. – №5А. – С. 112-123.

20 Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 768 с.

21 Легоева, Д.О. Оптимизация финансовой структуры капитала в системе управления стоимостью компании: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 Легоева Диана Олеговна. – Ростов-на-Дону, 2009. - 23 с.

22 Лисица, М.И. Обзор моделей теории структуры капитала и анализ их состоятельности // Финансы и кредит. – 2014. – № 9. – С. 48-55.

23 Марсагишвили, Т.Г. Влияние структуры капитала на рыночную стоимость компании. анализ эффективности использования заемного капитала // Вестник Северо-Осетинского государственного университета имени Коста Левановича Хетагурова. – 2013. – № 3. – С. 175-178.

24 Маркова, Е.С. Практические аспекты оптимизации структуры капитала предприятия в современных экономических условиях/ Е.С. Маркова, М.А. Землянухина // Инновационная экономика и право. – 2017. – № 1 (6). – С. 31-35.

25 Маховикова, Г.А. Инвестиционный процесс на предприятии /Г.А. Маховикова, В.Е. Кантор. – СПб.: Питер, 2001. – 176 с.

26 Нуреев, Р.М. Курс микроэкономики: учебник для вузов / Р.М. Нуреев. – М.: Норма: ИНФРА-М, 2014. – 562 с.

27 Официальный сайт ООО «Винтех+». – <http://xn--b1agiuzt.xn--p1ai/>

28 Пиняева, А.Е. Оптимизация структуры капитала предприятия // Политика, экономика и инновации. – 2016. – №8 (10). – С. 16.

29 Плешкова, Т.Г. Оптимизация структуры капитала организации в системе управления финансовыми ресурсами: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 Плешкова Татьяна Георгиевна. - Ставрополь, 2008. – 231 с. – Режим доступа:<http://www.dissercat.com/content/optimizatsiya-struktury-kapitala-organizatsii- v-sistemeupravleniya-finansovymi-resursami>.

30 Просвирина, И.И. Оптимизация капитала предприятия путем минимизации уровня финансовых рисков по данным бухгалтерской отчетности /И.И.

Просвирина, В.В. Проскурина// Научно-аналитический экономический журнал. – 2016. – №9 (10). – С. 3.

31 Руденко, А.М. Управление капиталом организации в условиях рынка // Финансы и кредит. – 2014. – № 43. – С. 35-38.

32 Рудык, Н.Б. Структура капитала предприятий: теория и практика / Н.Б. Рудык. – М.: Дело, 2014. – 272 с.

33 Русанова, Е.Г. Теории структуры капитала: от источников до Модильяни и Миллера // Финансы и кредит. – 2015. – № 42. – С. 44-53.

34 Саакова, Э.Б. Оптимизация структуры капитала организации как инструмент антикризисного управления / Э.Б. Саакова, А.С. Сааков, Н.Н. Барткова // Эффективное антикризисное управление. – 2013. – №5 (80). – С. 98-104.

35 Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие / Г.В. Савицкая. – 8-е изд., исп. – Минск: Новое знание, 2009. – 704 с.

36 Саклакова, Е.В. Оптимальная структура капитала и проблема ее определения // Вестник СевКавГТИ. – 2017. – Т. 1. – №2 (29). – С. 51-59.

37 Селезнева, Н.Н. Финансовый анализ: учебное пособие / Н.Н. Селезнева, А.Ф. Ионова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006. – 479 с.

38 Сорокина, И.Е. Методы оптимизации структуры капитала организации // Финансовый вестник. – 2016. – №1 (32). – С. 51-57.

39 Сысоева, Е.Ф. Сравнительный анализ подходов к проблеме оптимизации структуры капитал // Финансы и кредит. – М.: Издательство: ООО «Издательский дом Финансы и кредит» – 2007. – № 25. – С.55–59.

40 Теплова, Т.В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями: учебник для вузов / Т.В. Теплова. – М.: ГУ-ВШЭ, 2000.–504 с.

41 Хабибуллина, Л.Р. Капитал предприятия и оптимизация его структуры/ Л.Р. Хабибуллина, А.В. Янгиров// Научно-практические исследования. – 2017. – №1 (1). – С. 33-39.

42 Хлебникова, Ю.В. Оптимизация финансовой структуры капитала/Ю.В. Хлебникова, Т.Р. Рахимов// Проблемы управления рыночной экономикой: межрегиональный сборник научных трудов. Национальный исследовательский Томский политехнический университет. – Томск, 2015. – С. 152-156.

43 Хунагов, Р.Д. Инструментарий управления структурой капитала организации /Р.Д. Хунагов, Т.Г. Гурнович// Вестник Адыгейского государственного университета. Серия 5: Экономика. – 2016. – №1 (175). – С. 17-23.

44 Чараева, М.В. Оптимизация структуры капитала при осуществлении инвестиционной деятельности организации // Финансы и кредит. – 2013. – №39 (567). – С. 11-17.

45 Шохина, Е.И. Финансовый менеджмент: учебник для вузов / Е.И. Шохина. – М.: КноРус, 2015. – 475 с.

46 Шохина, Л.С. Оптимизация структуры заемного капитала предприятия / Л.С. Шохина, О.В. Брыкина // Финансовый вестник. – 2017. – № 2 (37). – С. 26-33.

47 Щурина, С.В. Финансовая устойчивость компании: проблемы и решения/ С.В. Щурина, М.В. Михайлова // Финансы и кредит. – 2016. – №42 (714). – С. 43-60.

48 Щурина, С.В. Финансовая устойчивость компании: проблемы и решения/ С.В. Щурина, М.В. Михайлова // Финансы и кредит. – 2016. – №42 (714). – С. 43-60.

49 Экономический анализ: учебник для вузов / под ред. Л.Т. Гиляровской. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006. – 527 с.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Бухгалтерский баланс ООО «Тотем» на 31.12.2016

Бухгалтерский баланс		Коды
на <u>31 декабря</u> <u>20 16</u> г.		0710001
Организация <u>ООО «Тотем»</u>	Форма по ОКУД	0710001
Идентификационный номер налогоплательщика _____	Дата (число, месяц, год)	
Вид экономической деятельности _____	по ОКПО	
_____	ИНН	
_____	по ОКВЭД	
_____	по ОКОПФ/ОКФС	
_____	по ОКЕИ	384 (385)
Единица измерения: тыс. руб. (млн. руб.)		
Местонахождение (адрес) _____		

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	На 31 декабря 2016 года	На 31 декабря 2015 года	На 31 декабря 2014 года
	АКТИВ			
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
	Нематериальные активы	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	-	-	-
	Материальные поисковые активы	-	-	-
	Основные средства	3297	602	0
	Доходные вложения в материальные ценности	-	-	-
	Финансовые вложения	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	-	-	-
	Прочие внеоборотные активы	-	-	-
	Итого по разделу I	3297	602	0
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
	Запасы	27861	16923	552
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	-	-	-
	Дебиторская задолженность	21831	31433	1917
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	7058	13601	1213
	Прочие оборотные активы	434	395	148
	Итого по разделу II	57184	62352	3830
	БАЛАНС	60481	62352	3830

Окончание приложения А

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	На 31 декабря 2016 года	На 31 декабря 2015 года	На 31 декабря 2014 года
	ПАССИВ			
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ⁶			
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	10	10	10
	Переоценка внеоборотных активов	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	-	-	-
	Резервный капитал	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	6748	3128	77
	Итого по разделу III	6758	3138	87
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	-	-	-
	Оценочные обязательства	-	-	-
	Прочие обязательства	-	-	-
	Итого по разделу IV	-	-	-
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства	-	-	-
	Кредиторская задолженность	53723	59816	3743
	Доходы будущих периодов	-	-	-
	Оценочные обязательства	-	-	-
	Прочие обязательства	-	-	-
	Итого по разделу V	53723	59816	3743
	БАЛАНС	60481	62954	3830

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Отчет о финансовых результатах ООО «Тотем» за 2016 год

	Отчет о финансовых результатах		Коды
за	_____ год _____ 20 16	г.	0710002
		Форма по ОКУД	
		Дата (число, месяц, год)	
Организация _____	ООО «Тотем»	по ОКПО	
Идентификационный номер налогоплательщика _____		ИНН	
Вид экономической деятельности _____	производство	по ОКВЭД	
Организационно-правовая форма/форма собственности _____		по ОКОПФ/ОКФС	
Единица измерения: тыс. руб. (млн. руб.)		по ОКЕИ	384 (385)

Пояснения	Наименование показателя	За _____ год		За _____ год	
		20	16 г.	20	15 г.
	Выручка	213546		245152	
	Себестоимость продаж	(189128)		(223342)	
	Валовая прибыль (убыток)	24418		21810	
	Коммерческие расходы	(19771)		(17023)	
	Управленческие расходы	(0)		(0)	
	Прибыль (убыток) от продаж	4647		4787	
	Доходы от участия в других организациях	0		0	
	Проценты к получению	50		159	
	Проценты к уплате	(18)		(0)	
	Прочие доходы	957		46	
	Прочие расходы	(985)		(1182)	
	Прибыль (убыток) до налогообложения	4651		3810	
	Текущий налог на прибыль	(908)		(760)	
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)				
	Изменение отложенных налоговых обязательств				
	Изменение отложенных налоговых активов				
	Прочее				
	Чистая прибыль (убыток)	3743		3050	

Окончание приложения Б

Отчет о финансовых результатах

за _____ год 20 15

г.

Форма по ОКУД

Дата (число, месяц, год)

Организация _____ ООО «Тотем» _____ по ОКПО

Идентификационный номер налогоплательщика _____ ИНН

Вид экономической деятельности _____ производство _____ по ОКВЭД

Организационно-правовая форма/форма собственности _____ по ОКОПФ/ОКФС

Единица измерения: тыс. руб. (млн. руб.) _____ по ОКЕИ

Коды		
0710002		
384 (385)		

Пояснения	Наименование показателя	За _____ год			За _____ год		
		20	15	г.	20	14	г.
	Выручка		245152			1825	
	Себестоимость продаж	(223342)	(1714)
	Валовая прибыль (убыток)		21810			111	
	Коммерческие расходы	(17023)	(13)
	Управленческие расходы	(0)	(0)
	Прибыль (убыток) от продаж		4787			98	
	Доходы от участия в других организациях		0			0	
	Проценты к получению		159			0	
	Проценты к уплате	(0)	(0)
	Прочие доходы		46			0	
	Прочие расходы	(1182)	(1)
	Прибыль (убыток) до налогообложения		3810			97	
	Текущий налог на прибыль	(760)	(19)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)						
	Изменение отложенных налоговых обязательств						
	Изменение отложенных налоговых активов						
	Прочее						
	Чистая прибыль (убыток)		3050			78	