

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
**«БЕЛГОРОДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ  
ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**  
**СТАРООСКОЛЬСКИЙ ФИЛИАЛ**  
**(СОФ НИУ «БелГУ»)**

ФАКУЛЬТЕТ ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ  
КАФЕДРА ЭКОНОМИКИ, ИНФОРМАТИКИ И МАТЕМАТИКИ

**ФОРМИРОВАНИЕ РАЦИОНАЛЬНОЙ СТРУКТУРЫ ИМУЩЕСТВА  
ПРЕДПРИЯТИЯ И ИСТОЧНИКИ ЕГО ФИНАНСИРОВАНИЯ  
(НА ПРИМЕРЕ ЗАО «ХЛЕБОЗАВОД»)**

Выпускная квалификационная работа  
обучающейся по направлению подготовки 38.03.01 Экономика  
профиль Финансы и кредит  
заочной формы обучения, группы 92071272  
Балабуркиной Кристины Сергеевны

Научный руководитель  
д.э.н., профессор  
Ляхова Н.И.

СТАРЫЙ ОСКОЛ 2017

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ СТРУКТУРЫ ИМУЩЕСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ И ИСТОЧНИКОВ ЕГО ФИНАНСИРОВАНИЯ.....	6
1.1. Характеристика источников формирования капитала предприятия.....	6
1.2. Источники финансирования собственных и заемных средств.....	12
1.3. Процесс оптимизации структуры капитала предприятия.....	17
2. АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ ИМУЩЕСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ И ИСТОЧНИКОВ ЕГО ФИНАНСИРОВАНИЯ.....	23
2.1. Организационно-экономическая характеристика ЗАО «Хлебозавод».....	23
2.2. Анализ состава и структуры актива и пассива баланса ЗАО "Хлебозавод" .....	27
2.3. Оценка финансового состояния ЗАО "Хлебозавод" .....	31
2.4. Оценка источников финансирования деятельности организации и пути их оптимизации.....	41
2.5. Мероприятия по формированию рациональной структуры имущества ЗАО "Хлебозавод" .....	45
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	52
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	55
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	60

## ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы выпускной квалификационной работы предопределена тем, что в условиях недостаточности у предприятий финансовых ресурсов, являющихся основой их производственно-хозяйственной деятельности, принимающих непосредственное участие в кругообороте основных производственных фондов, в формировании и использовании оборотных средств, стоит задача изучения вопросов рационального формирования имущества предприятий и эффективного использования их финансовых ресурсов.

Эффективная деятельность предприятий, стабильные темпы их работы и конкурентоспособность в современных экономических условиях в значительной степени определяются уровнем управления имуществом предприятия и источниками его формирования. Размер, состав имущества предприятия, рациональное его использование оказывают непосредственное влияние на конечные результаты деятельности хозяйствующего субъекта, на его финансовое состояние. Производственно-финансовая деятельность предприятия охватывает процессы формирования, движения и обеспечения сохранности имущества, контроля за его использованием. Источником формирования имущества предприятий выступает собственный и заемный капитал. Капитал является превращенной формой финансовых ресурсов, так как он не может долгое время оставаться в виде денежных средств.

Финансовые ресурсы формируются главным образом за счет прибыли (от основной и других видов деятельности) и амортизационных отчислений. Наряду с ними источниками формирования имущества предприятия выступают: выручка, устойчивые пассивы, различные целевые поступления, мобилизация внутренних ресурсов и другие.

Естественным условием функционирования предприятия в современных условиях выступает ограниченность всех ресурсов, в том числе и финансовых, по отношению к возможности их использования. Отсюда и задача обеспечения

финансовых потребностей предприятия рассматривается как первоочередная в управлении финансами.

Степень научной разработанности темы. На современном этапе учеными сделан немалый вклад в изучение вопросов формирования рациональной структуры имущества предприятия и источников его финансирования. Однако только единичные исследования посвящены рассмотрению аспектов, находящихся на стыке вышеуказанного направления. Вместе с тем многие важные результаты достигаются как раз "на границе" различных областей знаний. Наиболее существенный вклад в методологию исследования внесли следующие ученые: Афанасов А. А., Гулюгина Т.И., Диденко В. Ю., Жунусов К. С., Ивашковская И.В., Куприянов А.А., Ковалев В.В., Меркулова Е.Ю., Морозова Н.С., Проскурин В. К., Шарикова О. В. и многие другие.

Цель настоящего исследования – изучение формирования рациональной структуры имущества предприятия и источников его финансирования и разработка мероприятий по их оптимизации в ЗАО "Хлебозавод".

Задачи, решаемые в работе:

- рассмотреть теоретические основы структуры имущества предприятия и источников его финансирования;
- провести анализ финансового состояния ЗАО "Хлебозавод";
- оценить источники финансирования деятельности организации и пути их оптимизации в ЗАО "Хлебозавод".

Объектом исследования является процесс формирования рациональной структуры имущества предприятия и источников его финансирования. Предметом исследования являются финансово-экономические отношения, возникающие в процессе формирования рациональной структуры имущества предприятия и источников его финансирования.

Теоретическую методическую основу работы составили отечественная, зарубежная и учебная литература, разработки российских и зарубежных авторов в области финансового менеджмента и финансового анализа по

вопросам формирования рациональной структуры имущества предприятия: Гулюгина Т.И., Диденко В. Ю., Жунусов К. С., Ивашковская И.В., Меркулова Е.Ю., Морозова Н.С., Проскурин В. К., Шарикова О. В. и многие другие.

Информационную базу для проводимого исследования составили бухгалтерская (финансовая) отчетность ЗАО "Хлебозавод" за 2014-2016 гг., современная научно-методическая и периодическая литература.

Практическая значимость выпускной квалификационной работы состоит в том, что полученные результаты могут быть использованы в финансовой деятельности ЗАО "Хлебозавод" для формирования рациональной структуры имущества предприятия.

Период исследования 2014-2016 годы.

Методами исследования в работе являются: системный подход, расчетно-аналитический метод, вертикальный и горизонтальный анализ, анализ с помощью коэффициентов, монографический, метод сравнений, а также специфические приемы финансового менеджмента.

Выпускная квалификационная работа изложена на 60 страницах печатного текста, содержит 17 таблиц и 3 рисунка, список использованной литературы насчитывает 50 наименований.

Первая глава работы «Теоретические основы структуры имущества предприятия и источников его финансирования» раскрывает характеристику источников формирования капитала предприятия, источники финансирования собственных и заемных средств, а также процесс оптимизации структуры капитала предприятия.

Во второй главе рассмотрена организационно-экономическая характеристика ЗАО «Хлебозавод», проведен анализ состава и структуры актива и пассива баланса ЗАО "Хлебозавод", оценка финансового состояния ЗАО "Хлебозавод", оценка источников финансирования деятельности организации и пути их оптимизации, а также предложены мероприятия по формированию рациональной структуры имущества ЗАО "Хлебозавод".

# 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ СТРУКТУРЫ ИМУЩЕСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ И ИСТОЧНИКОВ ЕГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

## 1.1. Характеристика источников формирования капитала предприятия

Изучение структуры капитала всегда было в центре внимания экономистов разных школ и направлений экономических учений.

Исследование капитала предприятия как экономической категории, начиная со второй половины XIX в. и вплоть до наших дней, осуществлялось такими учеными, как: Д. Кларк, Дж. Кейнс, К. Маркс, Д. Миль, В. Парето, У. Петти, Д. Рикардо, А. Смит, И. Шумпетер. Они внесли огромный вклад в развитие темы о капитале, а также осветили проблемы, которые напрямую связаны с анализом собственного капитала и результативностью применения данных, полученных вследствие аналитических процедур [29].

Современные ученые-экономисты трактуют понятие "капитал" по-разному:

Так, В.В. Бочаров определяет его с позиции управления финансами предприятия. То есть, он рассматривает "капитал", как общую стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной формах, вложенных в активы предприятия, выделяя при этом основной признак капитала – богатство, используемое для его собственного увеличения [6, с.215].

Профессор Е.И. Шохин понимает под капиталом предприятия суммы источников краткосрочного и долгосрочного характера.

Такое определение термина "капитал предприятия" можно обобщенно назвать формальным, поскольку характеризует понятие через внешние формы его выражения, а в основе трактовки – методика расчета категории.

Противоположной точки зрения придерживается Л.Е. Басовский, который определяет капитал предприятия как средства из всех источников, используемые для финансирования активов и операций кредитования, а краткосрочную, долгосрочную задолженности, привилегированные и обыкновенные акции называет его составляющими [5].

Источниками формирования капитала предприятия являются собственные и заемные средства (табл. 1.1).

Таблица 1.1

## Источники формирования капитала предприятия и их характеристики

№	Источники формирования капитала	Характеристики привлеченного капитала					
		Внутренний	Внешний	Долгосрочный	Краткосрочный	Собственный	Заемный
1	Вклады учредителей (в т.ч. добавочный капитал за счет эмиссионного дохода)		+	+		+	
2	Нераспределенная прибыль (в т.ч. резервный капитал и фонды за счет прибыли)	+		+		+	
3	Долгосрочные займы и кредиты (в т.ч. выпущенные облигации)		+	+			+
4	Краткосрочные займы и кредиты		+		+		+
5	Кредиторская задолженность (товарные кредиты)		+		+		+

Под собственным капиталом предприятия понимается стоимость активов, которые относятся к собственнику предприятия на правах собственности, используемые с целью получения дохода. То есть под собственным капиталом понимается разность между активами предприятия и его обязательствами [40].

В состав собственного капитала обычно относят инвестированный капитал, то есть капитал реинвестированный собственниками предприятия и накопленный капитал, который создан свыше того, что было изначально вложено учредителями. Инвестированный капитал состоит из таких статей собственного капитала, как уставный капитал, добавочный капитал.

Первый компонент инвестированного капитала предложен в балансе российских предприятий уставным капиталом, второй компонент - добавочным капиталом (в части полученного эмиссионного дохода), а третий компонент инвестированного капитала отражается добавочным капиталом или фондом социальной сферы. Накопленный капитал предприятия исполнен в виде, который образуется благодаря чистой прибыли (резервный капитал,

нераспределенная прибыль, фонд накопления). Также установлено, что чем больше удельный вес накопленного капитала, тем выше качество собственного капитала [15].

Вся информация о собственном капитале, которая формируется учетно-аналитической системой, используется не только внутренними, но и внешними пользователями (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Пользователи информации о собственном капитале, формируемые в учетно-аналитической системе

В результате максимизация средств собственного капитала происходит за счет любого из его источников формирования, что положительно влияет на



деятельность предприятия в целом, повышает его финансовую независимость от внешних источников финансирования и приумножает объемы производства.

Заемные (привлеченные) средства представляют собой часть финансовых ресурсов предприятия, инвестированные в активы предприятия [19, стр. 166]. Они представляют собой хозяйственные и правовые обязательства перед третьими лицами. Заемный капитал для коммерческих структур играет очень важную роль как дополнительные средства финансирования хозяйственной деятельности. Однако каждый предприниматель с истечением определенного срока эти средства обязан вернуть кредиторам не только в полном объеме, но и в установленном по контракту договору, с процентами.

При принятии решения о рациональности привлечения заемных средств предпринимателям важно дать оценку сложившейся обстановке с финансовым состоянием предприятия, структурой финансовых ресурсов, которые отражены в пассиве бухгалтерского баланса. Но высокая доля и высокий процент за пользование кредитом может сделать неразумным привлечение новых заемных средств.

Несмотря на то, что, привлекая заемные средства, предприятие получает ряд привилегий, однако при некоторых обстоятельствах (низком уровне рентабельности) они могут обернуться и своей обратной стороной, недостатком полученных доходов, что ухудшает финансовое положение и может привести к банкротству. К привлеченным источникам средств относят долгосрочные и краткосрочные обязательства [22]. Привлечение заемных средств в оборот предприятия считается нормальным явлением, которое способствует кратковременному улучшению финансового состояния предприятия, в том случае, если полученные средства не замораживаются, а используются в обороте организации.

По целям привлечения заемный капитал делится на средства, необходимые для [17]: воспроизводства основных средств и нематериальных активов; пополнения оборотных активов; удовлетворения социальных нужд.

По форме привлечения заемные средства делятся на средства в денежной форме, товарной форме, в форме оборудования и т. д.

По источникам привлечения заемные средства подразделяются на внешние и внутренние.

По форме обеспечения все заемные средства делятся: на обеспеченные залогом или залогом, обеспеченные поручительством или гарантией и необеспеченные [29].

Для дальнейшего развития и функционирования деятельности компании достаточно часто перед ней стоит выбор одного из нескольких вариантов источника капитала: собственного или заемного. Прежде чем организации принять решение о привлечении заемных средств, важно оценить структуру пассивов в бухгалтерской финансовой отчетности, если же доля долга достаточно высока, то привлечение новых заемных средств будет неразумным и даже опасным [4]. Если предприятие решит воспользоваться привлеченным капиталом, то финансовому менеджеру нужно проанализировать и детально изучить, на каких условиях и в каком объеме предоставляются заемные средства. Несомненно, компания будет иметь ряд преимуществ, привлекая заемные средства, но определенные обстоятельства могут осложнить финансовое положение и привести предприятие к банкротству.

С помощью заемных средств могут финансироваться и пополняться активы компании, и данное предложение является достаточно привлекательным, так как кредитор не предъявляет требований в отношении будущих доходов компании. Но при этом, независимо от результатов деятельности организации, он имеет полное право претендовать на заранее оговоренную сумму из договора и проценты по нему. Как известно, величина обязательств и сроки их погашения, известны заранее, что, несомненно, упрощает финансовое планирование денежных потоков. Но сумма расходов, которая связана с процентами за пользование заемными средствами, призывает организацию повышать доходы, путем рационального

использования привлеченных средств. Если доля привлеченных средств значительно превышает долю собственных, то предприятие имеет мизерную возможность для маневрирования капиталом.

С точки зрения финансовой устойчивости, самым рациональным вариантом для предприятия, является использование собственного капитала, так как отсутствует угроза банкротства, и инвесторы в любой момент времени не потребуют вернуть свои средства. Но трудность состоит в том, что собственные средства достаточно ограничены в силу своих организационных и юридических сложностей. Тогда, в сложившейся ситуации, компания вправе воспользоваться привлеченным капиталом на определенных условиях. Иногда заемные средства могут оказаться очень выгодными с экономической точки зрения.

В случае, если привлеченные средства превышают допустимый размер, то сокращается финансовая устойчивость предприятия, растет риск кредиторов и приумножается стоимость заемного капитала. Важно также отметить, что средневзвешенная стоимость капитала (WACC) является основным экономическим критерием оптимальности структуры капитала. Преимущество необходимо отдавать такому источнику формирования капитала, который содействует минимизации средневзвешенной стоимости капитала (WACC).

Таким образом, соотношение между собственными и заемными средствами предприятия является одним из главных аналитических факторов, которые отражают степень риска инвестирования финансовых ресурсов, т. е. чем больше доля заемного капитала, тем больше степень риска, и наоборот. Следовательно, предприятие, которое воспользуется заемным капиталом, будет иметь достаточные финансовые возможности своего дальнейшего развития и возможности повышения рентабельности деятельности хозяйствующего субъекта, но при этом не следует исключать финансовый риск и угрозу банкротства, возникающие в случае увеличения доли заемных средств в общем объеме капитала.

## 1.2. Источники финансирования собственных и заемных средств

Структура капитала – специальное логическое понятие, введенное в современный финансовый анализ для обозначения комбинации источников ссудного и собственного финансирования, принятого на предприятии для реализации его рыночной и финансовой стратегии. Сегодня этот термин часто заменяют понятием "финансовый рычаг", который облегчает или умножает эффект затраченных усилий. Привлечение заемного финансирования должно осуществляться в соответствии со стратегическими задачами предприятия.

Необходимо разделять понятия состав и структура капитала предприятия. Состав капитала предприятия – это совокупность образующих его элементов, а структура – соотношение (удельный вес) данных элементов:

- отраслевые особенности производственно-хозяйственной деятельности;
- стадия жизненного цикла предприятия (молодые фирмы могут принести для своего развития больше ссудного капитала, а зрелые используют преимущественно собственные средства);
- конъюнктура товарного и финансового рынков;
- уровень прибыльности текущей финансово-хозяйственной деятельности;
- налоговое бремя на предприятие (уплата налогов, которые платят, в выручке прямых и непрямых от продаж – брутто);
- степень концентрации акционерного капитала (стремление владельцев капитала сохранить контрольный пакет акций) [34, стр. 13].

Основной целью оптимизации структуры капитала является поиск оптимального соотношения между собственным и заемным капиталом, поэтому можно сформулировать основные задачи оптимизации структуры капитала:

- 1) формирование необходимой структуры капитала, которая бы обеспечила устойчивое финансовое развитие предприятия;
- 2) обеспечение всех условий, при которых предприятие будет получать максимальную сумму прибыли [47].

Процесс оптимизации структуры капитала предприятия состоит из этапов, последовательное выполнение которых приводит к выбору направления, по которому будет осуществляться сам процесс оптимизации структуры капитала на предприятии.

На первом этапе проводится оценка основных сфер деятельности предприятия: производство продукции, сбыт, а также оценка финансовой и инвестиционной деятельности, определение основных факторов и их степени влияния. Второй этап характеризуется оценкой уровня рентабельности, определения динамики и тенденций объема полученной прибыли в течение анализируемого периода.

Для реализации предполагаемого проекта (программы) необходимо обратиться к финансовому плану (бюджету) предприятия, в котором отражаются его доходы и расходы.

В настоящее время успешное функционирование предприятий в значительной степени зависит от качества управления финансовыми потоками. И независимо от масштабов и направлений этих потоков (повышение качества продукции, разработка ее новых видов, наращивание объемов производства, осуществления любых мероприятий для выхода на новые рынки сбыта и т.д.) руководство предприятия должно принять решение, за счет каких средств будет финансироваться тот или иной проект. В большинстве случаев собственных свободных средств оказывается недостаточно, и поэтому существующие проблемы в финансовом обеспечении заставляют предприятия искать источники финансовых ресурсов. Источники финансирования предприятий можно разделить на следующие группы:

1. Государственное финансирование;
2. Собственные финансовые ресурсы предприятий;
3. Кредитные ресурсы и инвестиции.

Необходимость государственного финансирования обусловлена рядом особенностей, присущих отечественным предприятиям. Среди них, в

частности, следующие: снижение покупательной способности населения, ограничивает возможности повышения цен на продукцию; отставание России от развитых стран по уровню научно-технического прогресса, передовых технологий и др.; потребность в инвестициях; разрыв устоявшихся экономических и технологических связей между различными сферами экономики.

Выделяют традиционные и нетрадиционные источники финансирования предприятий.

К традиционным способам финансирования можно отнести коммерческий кредит и банковский кредит.

Коммерческий кредит связан с торгово-посредническими операциями, предоставляется поставщиком или посредником и может оформляться разными способами: векселем, авансом покупателя, открытым счетом.

Банковское кредитование осуществляется в различных формах: срочный кредит, контокоррентный кредит, овердрафт, учетный кредит, акцептный кредит, факторинг, форфейтинг. Также для финансирования, расширения и развития своих предприятий предприниматели могут использовать венчурный капитал, то есть инвестиции через ценные бумаги от внешних инвесторов. Хотя роль венчурного капитала и внешних инвестиций оценивают неоднозначно, это необходимый источник финансирования, которым никогда не следует пренебрегать. Каждое предприятие в условиях рыночной экономики самостоятельно принимает решение по привлечению тех или иных источников финансирования, ибо каждый из них имеет "подводные камни".

Финансистам промышленной отрасли следует внимательно изучать каждую возможность использования тех или иных источников, выбирать для своего предприятия оптимальный вариант. Ведь финансовая стабильность является залогом не только непрерывного воспроизведения материальных ресурсов, но и выступает гарантией качества готовой продукции.

Крайне ограниченные бюджетные средства в нашей стране целесообразно направить исключительно на главные меры поддержки развития промышленности и предпринимательства, а именно: научные исследования, проведение технологических ярмарок; осуществление инвестиций, которые влияют на снижение затрат, улучшения качества работ и продукции; развитие инфраструктуры рынков; образование и профессиональное обучение, осуществление государственных заказов.

Одним из основных источников финансирования производства остаются собственные средства предприятий.

К ним относятся нераспределенная прибыль и амортизационные отчисления. Но для нормального воспроизводства основных средств уровень амортизационных отчислений, который закладывается в себестоимость продукции, является недостаточным. Не последнее место занимают иностранные инвестиции и лизинг оборудования.

Объемы кредитования промышленных предприятий коммерческими банками, несмотря на негативные перспективы, имеют тенденцию к росту.

Обращение в банк по займам зависит от соотношения нормы прибыли, которую можно получить с помощью этих денег, и нормы процента, под который банк занимает свои деньги [38].

Практически это означает, что кредиты субъектам хозяйствования целесообразно привлекать при условии, что:

$$PN \geq BN \quad (1.1)$$

где  $PN$  – норма рентабельности (прибыли);

$BN$  – норма процентов за кредит.

Практика также подтверждает, что мелкие предприятия часто пользуются кредитами частных лиц. При этом наблюдается четкая тенденция: чем меньше по размерам предприятие, тем чаще оно обращается за кредитами к частным лицам (родственники, друзья, знакомые). До 50% промышленных предприятий пользуются именно таким кредитами.

Среди основных проблем финансирования деятельности предприятий можно выделить:

- уменьшение объемов государственной поддержки предприятий, не обеспечивает нормальное функционирование промышленного производства;

- недоступность кредитных ресурсов из-за высоких процентных ставок и отсутствие залогового имущества для ведения не только расширенного, но и простого воспроизводства;

- отсутствие надежных гарантий возврата инвестиций и кредитов через убыточность предприятий. [24]

Для эффективного воспроизводимого развития предприятий возникает необходимость в привлечении нетрадиционных для отечественной экономики источников финансовых ресурсов. Но для этого нужно, во-первых, досконально изучить опыт стран, где уже применяется инструмент (механизм) привлечения финансовых ресурсов, а во-вторых, создать необходимый механизм аккумуляции и активизации средств и соответствующую законодательную базу.

Для повышения возможности получения предприятиями кредитных ресурсов необходимо:

- повысить рентабельность и стабилизировать движение наличности (можно достичь за счет внедрения инновационных ресурсосберегающих технологий);

- осуществлять диверсификацию производства;

- создавать стабилизационные фонды/резервы;

- улучшить финансовую инфраструктуру;

- руководителям предприятий повысить финансовые навыки и организовать надлежащий учет, анализ и планирование;

- урегулировать вопрос собственности.

Таким образом, для эффективного и успешного развития экономики страны необходимо в первую очередь решить проблему финансирования предприятий.



### 1.3. Процесс оптимизации структуры капитала предприятия

Развитие современного предприятия, наверное, уже невозможно представить без таких финансовых инструментов, как "кредит", "лизинг" и т. п. Кроме того, реалии времени требуют от субъектов бизнеса не только расширения текущей деятельности, но и активного инвестирования, а также внедрения инновационных разработок. Может ли динамично развивающееся предприятие обойтись без привлечения стороннего финансирования? Скорее нет, чем да. Да и банкиры стали настолько "клиентоориентированными", что щедро предлагают сами разнообразные банковские кредитные продукты почти для всех видов бизнеса.

Бизнесменам порой трудно отказаться от заманчивых и "выгодных" предложений партнеров. Однако нельзя забывать, что эффективное управление ресурсами должно быть продуманным, грамотным и экономически обоснованным.

Решение о целесообразности привлечения сторонних средств должно сопровождаться необходимыми расчетами, в том числе анализом ключевых показателей "до" и "после".

Несмотря на соблазнительность банковских продуктов, первоначально необходимо рассчитать, обладает ли предприятие заемным потенциалом и может ли увеличивать свою заемную нагрузку [20].

Управление источниками финансовых ресурсов предприятия сводится к нахождению нескольких показателей структуры капитала, с помощью которых можно выяснить ее оптимальность, для того чтобы безопасно привлекать заемные средства [24]. Управлять структурой капитала необходимо:

Во-первых, структура капитала влияет на его рентабельность, на эффективность его использования.

Во-вторых, отражается на финансовой устойчивости.

В-третьих, структура капитала влияет на ликвидность и платежеспособность предприятия в целом.

Таким образом, все ключевые показатели деятельности находятся в зависимости от структуры капитала [34, стр. 16].

Финансисты всегда задумываются над тем, какова же безопасная граница привлечения заемного капитала. Исследования показали, что искать однозначного ответа на этот вопрос не имеет смысла, поскольку каждое отдельное предприятие имеет не только отличительную специфику деятельности, но и находится на отличной от других стадии жизненного цикла, не говоря уже о массе других факторов. Поэтому необходима методика, согласно которой организации, с учетом своих конкретных особенностей, определяют для себя эту безопасную границу финансирования своей деятельности [33].

Правильное применение этой методики позволит определить не только оптимальность структуры капитала, но и выявить так называемые "узкие места" в управлении предприятием.

Проведенные исследования и многолетний мониторинг показателей на примере различных предприятий позволил сформировать следующую последовательность шагов [47].

Шаг первый. Выявляем соотношение фактической доли собственного капитала с расчетной критической величиной.

Фактическая доля собственного капитала должна быть не ниже расчетной (оптимальной).

$$Дск_{факт} > Дск_{опт};$$

где  $Дск_{опт}$  - доля собственного капитала расчетная (оптимальная);

$Дск_{факт}$  - доля собственного капитала фактическая.

Оптимальная доля определяется на основе специальных расчетов.

Для этого первоначально рассчитывают, какой максимум заемных средств может быть привлечен безболезненно, т. е. без риска потери платежеспособности, а затем определяют - какова при этом должна быть минимальная величина собственного капитала [24].

Если фактическая доля собственного капитала не ниже расчетной, это свидетельствует об оптимальности структуры и не требует дальнейшей проверки, в противном случае необходимо провести исследование и выявить причины этого несоответствия. Этому будут способствовать расчеты следующих признаков.

Шаг второй. Анализируем соотношение фактического и критического размера собственного капитала.

Существует зависимость между размером минимально необходимой величины собственного капитала с критическим объемом продаж [17]. Высокая величина критического объема продаж приводит к тому, что требуется более высокая величина собственного капитала, и наоборот. Таким образом, между критическим объемом продаж и фактической величиной собственного капитала наблюдается прямая зависимость:

$$СК_K/K = ВР_K/ВР \quad (1.2)$$

или

$$СК_K = ВР_K/ВР * K$$

где  $СК_K$  - критическая величина собственных источников;

$K$  - капитал предприятия;

$ВР_K$  - выручка от реализации критическая;

$ВР$  - выручка от реализации фактическая;

По данному соотношению будем определять минимальную необходимую величину собственного капитала  $СК_K$  для данного предприятия.

Финансово-экономический смысл данных расчетов в том, что если величина собственного капитала ( $СК$ ) меньше критической ( $СК_K$ ), то доля собственных средств слишком мала, структура баланса финансово неустойчива и небезопасна для кредиторов.

Положительное отклонение свидетельствует о наличии свободных собственных средств и возможности их инвестирования без потери платежеспособности. Отрицательное отклонение сигнализирует о недостатке

собственных ресурсов для финансирования текущей деятельности, а структура капитала признается условно оптимальной, после чего необходимо перейти к третьему шагу проверки признака оптимальности.

Шаг третий. Фактические продажи должны быть не ниже минимально допустимых продаж для обеспечения безопасности привлечения заемных средств.

Минимально допустимые продажи - это такой объем реализации товаров (работ, услуг), при которых использование заемных средств становится выгодно и безопасно.

$$BP_{\text{опт}} < BP, \quad (1.3.)$$

где  $BP_{\text{опт}}$  - оптимальное (рекомендуемое) значение выручки от реализации продукции;

$BP$  - фактическое значение выручки от реализации продукции.

Значение показателя путем сложных математических расчетов выводится на основании теории безубыточности производства. Формула показывает, какое должно быть минимальное значение выручки от реализации продукции для того, чтобы обеспечить покрытие затрат (в т. ч. и на погашение % по кредиту), и не оказаться в убытке при существующей структуре капитала и наоборот - какова должна быть структура капитала для того, чтобы обеспечивалась безубыточность продаж.

При невыполнении третьего признака структура капитала признается условно не оптимальной. Менеджеры предприятия должны продумать направления роста объемов продаж, усиления контроля за дебиторской задолженностью. Нередко на практике оплата за проданную продукцию поступает гораздо позже отгрузки, что вызывает отвлечение денежных средств из оборота и рост дебиторской задолженности. Контроль же за этим явлением позволит увеличить притоки денежных средств и ликвидность предприятия. Далее проверяется четвертое условие оптимальности.

Шаг четвертый. На данном этапе производится расчет заемного

потенциала. Его значение должно быть положительным.

$$ЗП \geq 0, \quad (1.4)$$

где ЗП - заемный потенциал предприятия.

Заемный потенциал - это своеобразный резерв предприятия на возможное привлечение займов в будущем без возникновения риска потери платежеспособности. Другими словами, величина заемного потенциала отвечает на вопрос, сколько заемного капитала можно "теоретически" привлечь без потери финансовой независимости предприятия [13].

Заемный потенциал представляет собой разницу оптимальной и фактической доли заемного капитала. Чем больше эта разница, тем выше заемный потенциал предприятия, а значит, тем больше заемных средств можно привлечь, не опасаясь потери платежеспособности. При отрицательной разнице, очевидно, что предприятие уже израсходовало свой заемный потенциал. В этом случае можно сделать вывод, что структура капитала организации - не оптимальна, требуется разработка программы финансовой реструктуризации и восстановления заемного потенциала.

Шаг пятый. Здесь производится анализ структуры баланса предприятия. Структура пассивов должна находиться в соответствии со структурой активов [14]. Это означает, что доля собственного капитала должна быть больше или равна доли внеоборотных активов.

Оптимально, когда недвижимое имущество приобретено за счет собственных средств [3].

$$Д_{вна} \geq Д_{ск}, \quad (1.5)$$

где  $Д_{вна}$  - доля внеоборотных активов в совокупном капитале.

Если условие пятого шага выполняется, то структура капитала соответствует структуре имущества, если же условие не выполняется, то при формировании программы финансовой реструктуризации необходимо предусмотреть этот недостаток. Модель процесса управления формированием финансовых ресурсов может быть представлена следующим образом (рис. 1.2).

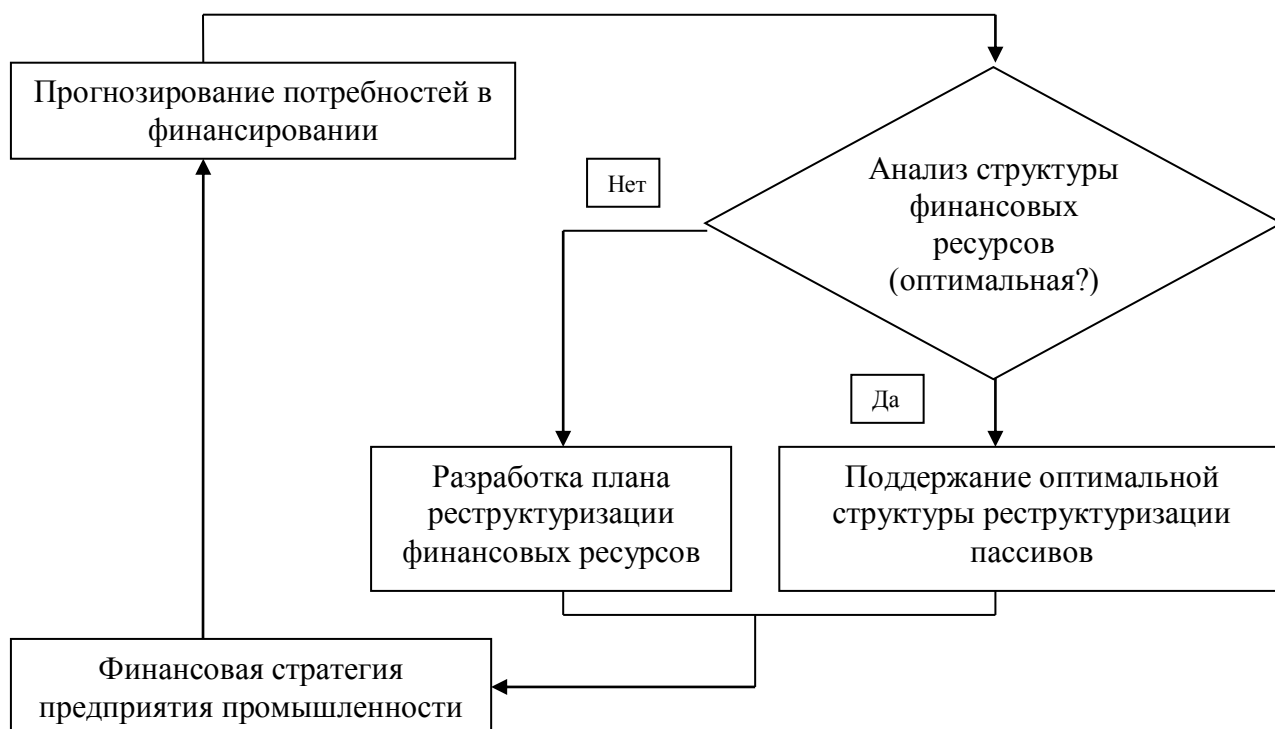


Рис. 1.2. Модель анализа соответствия структуры капитала признакам оптимальности [13, стр. 286]

Рассматриваемая модель - это алгоритм проведения пошагового анализа управления структурой капитала. Предполагается, что после проведения пошагового анализа будет разработано два варианта управления: 1) если структура капитала оптимальна, то необходимо ее поддерживать; 2) если структура капитала не оптимальна, то необходима разработка программы реструктуризации. Еще раз подчеркнем, что данные выводы можно сделать только после проведения всех расчетов от первого до пятого шага.

На основании принятого заключения разрабатывается комплекс мероприятий, который является основой финансовой стратегии предприятия промышленности. В рамках комплекса мероприятий осуществляется техническая работа по минимизации обнаруженных негативных последствий нарушения оптимальности структуры пассивов предприятия. Реализация данной модели позволяет предприятию промышленности своевременно и эффективно принимать обоснованные финансовые управленческие решения.

## 2. АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ ИМУЩЕСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ И ИСТОЧНИКОВ ЕГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

### 2.1. Организационно-экономическая характеристика ЗАО "Хлебозавод"

23 декабря 1954 года было образовано закрытое акционерное общество ЗАО "Хлебозавод", которое расположено по адресу: Белгородская область, город Алексеевка, ул. Заводская 4. С самого момента своего существования и по настоящее время ЗАО "Хлебозавод" занимается производством и продажей хлебобулочной и кондитерской продукции. Сегодня хлебозавод является производителем высококачественных хлебобулочных и кондитерских изделий. Ежедневно предприятие выпускает более 18 тонн продукции, в том числе 43 вида хлебобулочных изделий, 16 видов кондитерских.

Целью деятельности ЗАО "Хлебозавод" является извлечение прибыли. ЗАО "Хлебозавод" является юридическим лицом и действует на основании Устава (Приложение 1) и нормативно-правовых актов РФ.

В собственности ЗАО "Хлебозавод" имеет обособленное имущество, включая имущество, переданное ему акционерами в счет оплаты акций. Уставный капитал общества составляет 1975 тыс. руб.

ЗАО "Хлебозавод" может от своего имени: приобретать и осуществлять имущественные и не имущественные права; нести обязанности; быть истцом и ответчиком в суде; в установленном порядке открывать счета на территории РФ и за ее пределами. Организационно-управленческая структура ЗАО "Хлебозавод" представлена в Приложении 1.

В ЗАО "Хлебозавод" существует достаточная степень распределения обязанностей и разграничения полномочий между руководителями и исполнителями. В состав экономической службы ЗАО "Хлебозавод" входят бухгалтерия и финансовый отдел. В соответствии с основными задачами на финансовый отдел возлагаются следующие функции:

- руководство экономическим планированием на предприятии, обеспечение проведения работ по расчёту обоснованности планов;

- подготовка проектов перспективных, годовых, месячных планов по всем видам деятельности, обоснований и расчётов к ним с взаимоувязкой всех разделов;

- соблюдение исполнения дисциплины цен в соответствии с действующими нормативными правовыми актами, организация работ по ценообразованию, анализу и планированию;

- организация и руководство работой по комплексному экономическому анализу финансовой деятельности организации;

- анализ и внесение предложений по функционированию и совершенствованию систем менеджмента, разработка документации по системе менеджмента.

Обязанности между работниками распределяются согласно должностным инструкциям. В должностные обязанности главного бухгалтера ЗАО "Хлебозавод" входят: постановка и ведение бухгалтерского учета; формирование учетной политики организации; составление и своевременное представление полной и достоверной бухгалтерской и налоговой отчетности.

Главный бухгалтер предприятия несет персональную ответственность за соблюдение действующего законодательства по бухгалтерскому учету и отчетности. Должностные обязанности экономиста ЗАО "Хлебозавод" включают следующие направления деятельности:

- разрабатывать плановые цены на основные виды сырья, материалов, потребляемых в производстве;

- составлять плановые калькуляции на весь ассортимент продукции;

- владеть методикой распределения накладных расходов и учитывать их при составлении плановых калькуляций;

- производить комплексный анализ фактической себестоимости выпускаемой продукции в разрезе всех статей;

- осуществлять сравнительный анализ фактической и плановой себестоимости;



- осуществлять анализ смет статей затрат себестоимости.

В таблице 2.1. представлены основные показатели финансово-хозяйственной деятельности ЗАО "Хлебозавод" за 2014 – 2016 гг., определенные по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности (Приложения 2-4).

Таблица 2.1

Основные показатели финансово-хозяйственной деятельности  
ЗАО "Хлебозавод" за 2014 – 2016 гг.

№ п п	Показатели	Годы			Отклонение			
					Абсолютное (+,-)		Относительное (%)	
		2014	2015	2016	2015 г. от 2014 г.	2016 г. от 2015 г.	2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
1	Выручка, тыс. руб.	167802	207386	205211	39584	-2175	123,59	98,95
2	Себестоимость продаж, тыс. руб.	123215	135319	135660	12104	341	109,82	100,25
3	Прибыль от продаж, тыс. руб.	13873	38400	33282	24527	-5118	276,79	86,67
4	Чистая прибыль, тыс. руб.	6154	24896	22079	18742	-2817	404,55	88,68
5	Среднегодовая стоимость основных фондов, тыс. руб.	22566,5	21573,5	19496	-993	-2077,5	95,59	90,37
6	Среднегодовая стоимость дебиторской задолженности, тыс. руб.	6874,5	8907,5	10943	2033	2035,5	129,57	122,85
7	Среднегодовая стоимость кредиторской задолженности, тыс. руб.	9668,5	10980	11757	1311,5	777	113,56	107,08
8	Среднесписочная численность работников, чел.	227	221	218	-6	-3	97,36	98,64
9	Производительность труда, тыс. руб./чел.	739,2	938,4	941,33	199,2	2,93	126,95	100,31
10	Фондоотдача, руб.	7,44	9,61	10,53	2,17	0,92	129,17	109,57
11	Уровень рентабельности, %	11,26	28,38	24,53	17,12	-3,85	-	-
12	Чистая рентабельность продаж, %	3,67	12,00	10,76	8,33	-1,24	-	-

По результатам проведенного анализа видно, что выручка в 2016 г. по сравнению с 2014 г. выросла на 37409 тыс. руб., а себестоимость продаж за

указанный период выросла на 12445 тыс. руб. Это в свою очередь за весь исследуемый период повлекло за собой значительное увеличение прибыли от продаж (на 19409 тыс. руб.) и чистой прибыли (на 15925 тыс. руб.) Однако выручка, прибыль от продаж и чистая прибыль в 2016 г. были меньше аналогичных показателей за 2015 г., что говорит об ухудшении финансового положения в 2016 г. Также уровень рентабельности и чистая рентабельность продаж в 2016 г. уменьшились по сравнению с 2015 г. Показатель производительности труда вырос при снижении среднесписочной численности работников, что является положительным фактом в деятельности исследуемой организации.

Среднегодовая стоимость основных средств постепенно снижается из года в год и эти изменения являются негативными в деятельности предприятия, так как снижение среднегодовой стоимости основных средств свидетельствует об их списании вследствие окончания срока использования и, в общем, о неэффективном использовании основных фондов. Отрицательным моментом в деятельности ЗАО "Хлебозавод" является увеличение среднегодовой стоимости кредиторской и дебиторской задолженностей за 2014-2016 гг., что влияет на скорость оборота средств.

В настоящее время остро стоит вопрос поиска основных путей совершенствования расчетов с покупателями и заказчиками. Ввиду того, что оборот хозяйственных средств непременно оказывает большое воздействие на деятельность любого предприятия, от качества расчётов с покупателями и заказчиками зависит не только производительность субъекта хозяйственной деятельности, но также характерной особенностью, в общей сложности, является финансовая устойчивость и рентабельность организации.

Таким образом, рассчитанные показатели за три года говорят об ухудшении показателей финансово-хозяйственной деятельности ЗАО "Хлебозавод" в 2016 г., на что повлияли кризисные ситуации, волны финансовых неурядиц, ухудшение состояния экономики в стране.

## 2.2. Анализ состава и структуры актива и пассива баланса

### ЗАО "Хлебозавод"

На данный момент все больше появляется необходимость в полноценном управлении финансовыми средствами и имуществом предприятия. Это необходимо для того, чтобы как можно больше использовать все его ресурсы в достижении целей, которые поставил руководитель предприятия.

Важную роль в реализации повышения эффективности производства играет анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятий. С его помощью определяются способы развития предприятия, оправдываются планы и управленческие решения, осуществляется контроль за их выполнением. На предприятии за анализ финансового состояния организации отвечают руководители, инвесторы и учредители для того чтобы изучить действительное использование ресурсов. За условия предоставления кредита и займа отвечают банки, за оперативное получение платежей – поставщики, за поступление средств в бюджет – налоговые инспекции.

Рассмотрим первую часть бухгалтерского баланса, в которой отражается имущество предприятия по составу и размещению в таблице 2.2.

Анализ таблицы показал, что основную часть внеоборотных активов занимают основные фонды, т.е. 96,48%, 99,28% и 91,44% соответственно. Основные фонды за три анализируемых года имели тенденцию к уменьшению. В структуре оборотных активов наибольшую часть занимают финансовые вложения, которые составили в 2014 году 23600 тыс. руб. или 59,41%. В 2016 году произошло значительное их увеличение на 47513 тыс. руб. и они составили 71113 тыс. руб. или 78,29%. Наименьшую часть в структуре оборотных активов занимают денежные средства, которые составили в 2014 году 2574 тыс. руб. или 6,48%, в 2015 году они составили 1434 тыс. руб. или 2,17%, а в 2016 году – 1256 тыс. руб. или 1,38%, что несомненно является отрицательной тенденцией. Дебиторская задолженность за три года в структуре оборотных активов снизилась.

Таблица 2.2

Состав и структура актива баланса ЗАО "Хлебозавод" за 2014-2016 гг.

Показатели	Годы						Отклонение, %	
	2014		2015		2016		2015 г. от 2014 г.	2016 г. от 2015 г.
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
I Внеоборотные активы:								
Основные фонды	22075	96,48	21072	99,28	17920	91,44	2,8	-7,84
Прочие внеоборотные активы	603	2,64	0	0	1573	8,03	-2,64	8,03
Доходные вложения в материальные ценности	202	0,88	153	0,72	105	0,53	-0,16	-0,19
Итого по разделу I	22880	100	21225	100	19598	100	-	-
II Оборотные активы:								
Запасы	5972	15,03	5608	8,44	6860	7,55	-6,59	-0,89
НДС	51	0,13	-	-	-	-	-	-
Дебиторская задолженность	7529	18,95	10286	15,48	11600	12,77	-3,47	-2,71
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	23600	59,41	49100	73,91	71113	78,29	14,5	4,38
Денежные средства	2574	6,48	1434	2,17	1256	1,38	-4,31	-0,79
Итого по разделу II	39726	100	66428	100	90829	100	-	-

Динамика статей актива баланса ЗАО "Хлебозавод" представлена на рисунке 2.1.

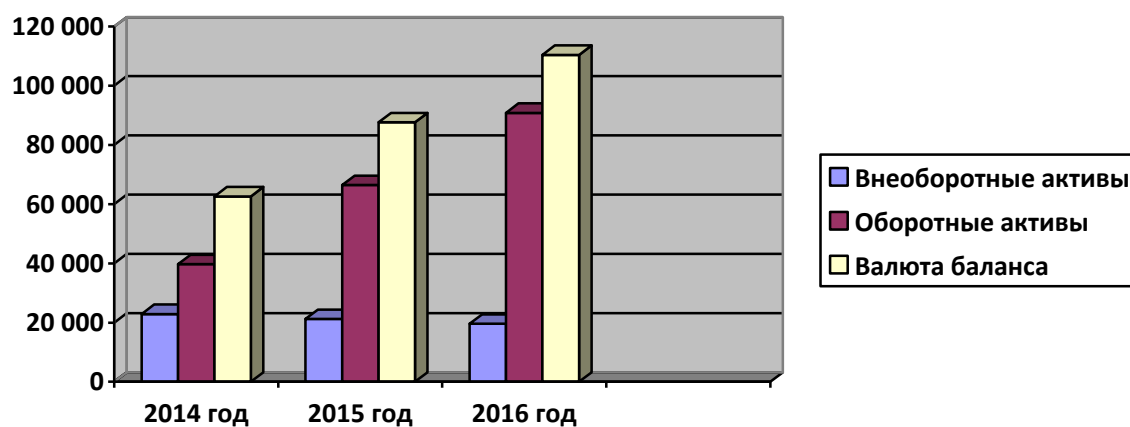


Рис. 2.1. Динамика статей актива баланса ЗАО "Хлебозавод" за 2014-2016 гг.

Для оценки состава и структуры пассивов баланса ЗАО "Хлебозавод" по состоянию за 2014-2016 гг. составлена аналитическая таблица 2.3.

Таблица 2.3

Состав и структура пассива баланса ЗАО "Хлебозавод" за 2014-2016 гг.

Показатели	2014 год		2015 год		2016 год		Отклонение, %	
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	2015 от 2014	2016 от 2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9
III Капитал и резервы								
Уставный капитал	2	0,003	2	0,002	2	0,002	-0,001	0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	-		-		646	-0,67	-	-
Нераспределенная прибыль отчетного года	47513	93,7	72409	95,8	94469	97,37	2,1	1,57
Добавочный капитал	3200	6,31	3200	4,23	3200	3,30	-2,08	-0,93
Итого по разделу III	50715	100	75611	100	97025	100	-	-
IV Долгосрочные обязательства								
Отложенные налоговые обязательства	957	100	1016	100	915	100	-	-
Итого по разделу IV	957	100	1016	100	915	100	-	-
V Краткосрочные обязательства								
Кредиторская задолженность	10934	100	11026	100	12487	100	-	-
Итого по разделу V	10934	100	11026	100	12487	100	-	-
Баланс (III+IV+V)	62606	-	87653	-	110427	-	-	-

Анализ пассива баланса показал, что наибольшую часть в структуре 3 раздела "Капитал и резервы" занимает нераспределенная прибыль отчетного года, которая составила в 2014 году 47513 тыс. руб. или 93,7%, в 2015 году она составила 72409 тыс. руб. или 95,8%, а в 2016 году – 94469 тыс. руб. или 97,37%. Уставный капитал в общем объеме собственного капитала в 2016 г. уменьшился на 0,001 за три года и составил 0,002 %. Отложенные налоговые обязательства в 2016 г. составили 915 тыс. руб. и были больше уровня 2014 г.

на 42 тыс. руб. В краткосрочных обязательствах 100% удельный вес занимает кредиторская задолженность, которая в 2016 г. выросла по сравнению с 2014 г. на 1553 тыс. руб. и составила 12487 тыс. руб.

Валюта баланса ЗАО "Хлебозавод" за три года увеличилась на 47821 тыс. руб., что свидетельствует об улучшении работы организации.

Далее рассмотрим состав и структуру статей актива и пассива баланса, которые приведены в таблице 2.4.

Таблица 2.4

Состав и структура актива и пассива баланса ЗАО "Хлебозавод"  
за 2014-2016 гг.

Показатели	Годы						Отклонение, %	
	2014		2015		2016		2015 г. от 2014 г.	2016 г. от 2015 г.
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>Актив</b>								
I Внеоборотные активы	22880	36,54	21225	24,21	19598	17,75	-12,33	-6,46
II Оборотные активы	39726	63,46	66428	75,79	90829	82,25	12,33	6,46
Итого активов	62606	100	87653	100	110427	100	-	-
III Капитал и резервы	50715	81,00	75611	86,26	97025	87,86	5,26	1,6
IV Долгосрочные обязательства	957	1,52	1016	1,16	915	0,83	-0,36	-0,33
V Краткосрочные обязательства	10934	17,46	11026	12,57	12487	11,31	-4,89	-1,26
Итого пассивов	62606	100	87653	100	110427	100	-	-

Данные таблицы свидетельствуют о том, что наибольший удельный вес в структуре активов баланса занимают оборотные активы, так в 2016 г. их удельный вес увеличился на 18,79% и составил 82,25%. Наибольший удельный вес в структуре пассивов баланса за 2014-2016 гг. занимает раздел "Капитал и резервы", так в 2016 г. они составили 97025 тыс. руб. (87,86%), а по сравнению с 2014 г. они увеличились на 46310 тыс. руб., а их удельный вес увеличился за три года на 6,86%. Валюта баланса за анализируемый период увеличилась в 2016 г. по сравнению с 2014 г. на 47821 тыс. руб. и составила 110427 тыс. руб.

### 2.3. Оценка финансового состояния ЗАО "Хлебозавод"

Финансовое состояние – важная характеристика финансовой деятельности предприятия. Оно устанавливает конкурентоспособность предприятия, ее возможности в деловом сотрудничестве, дает оценку, в какой степени гарантированы финансовые интересы самой организации и ее партнеров по экономическим и другим отношениям. Стойкое финансовое состояние складывается в ходе целой производственно - хозяйственной деятельности.

В условиях современной экономики финансовое состояние отображает финальные результаты его производственной, коммерческой и финансовой деятельности. Большое значение имеет анализ финансового состояния организации, так как оно влияет на производственную деятельность предприятия и его неудовлетворительное состояние может привести к несвоевременным расчётам с бюджетами разных уровней.

Главной задачей финансового анализа является снижение очевидной неопределенности, которая связана с принятием экономических решений, ориентированных на будущее. Одним из элементов финансовой политики как раз и является оценка финансового состояния организации. Целью финансового анализа является не только оценка финансового положения, но и проведение работ по его улучшению. В соответствии с этим результаты анализа отвечают на вопрос, каковы важнейшие способы улучшения финансового состояния в определённый период его деятельности. Результаты данного анализа позволяют также найти слабые места, которые требуют особого внимания. Нередко оказывается достаточным обнаружить эти места, чтобы разработать мероприятия по их ликвидации.

Финансовое состояние организации определяется в процессе его взаимоотношений с партнёрами (поставщиками, покупателями, акционерами, налоговыми органами, банками и др.) От улучшения финансового состояния организации зависят его дальнейшее развитие и экономические перспективы.

Финансовое состояние может быть устойчивым, неустойчивым и кризисным.

Устойчивое состояние достигается непрерывно, в ходе целой работы компании и характеризуется возможностью компании вовремя осуществлять платежи и в случае чего, переносить наступление внезапных негативных обстоятельств. И, безусловно ведь, финансово устойчивая компания никак не вступает в разногласие с обществом и вовремя уплачивает разнообразные отчисления, такие как налоги, пошлины, сборы, взносы в фонды, а кроме того заработную плату работникам и дивиденды акционерам.

Рассмотрим показатели, характеризующие финансовую устойчивость ЗАО "Хлебозавод" в таблице 2.5.

Таблица 2.5

Показатели характеризующие финансовую устойчивость  
ЗАО "Хлебозавод" за 2014-2016 гг.

Показатели	Годы			Отклонение (+;-)	
	2014	2015	2016	2015 г. от 2014 г.	2016 г. от 2015 г.
1	2	3	4	5	6
Собственный капитал, тыс. руб.	50715	75611	97025	24896	21414
Заемный капитал, тыс. руб.	11891	12042	13402	151	1360
Долгосрочные обязательства, тыс. руб.	957	1016	915	59	-101
Краткосрочные обязательства, тыс. руб.	10934	11026	12487	92	1461
Валюта баланса	62606	87653	110427	25047	22774
Коэффициент концентрации собственного капитала (независимости)	0,81	0,86	0,88	0,05	0,02
Коэффициент концентрации заемного капитала	0,19	0,14	0,12	-0,05	-0,02
Коэффициент финансовой зависимости	1,23	1,16	1,14	-0,07	-0,02
Коэффициент текущей задолженности	0,17	0,13	0,11	-0,04	-0,02
Коэффициент устойчивого финансирования	0,83	0,87	0,89	0,04	0,02
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	0,98	0,99	0,99	0,01	0
Коэффициент финансового риска	0,23	0,16	0,14	-0,07	-0,02



Рассчитанные показатели таблицы свидетельствуют об увеличении в 2016 г. как собственного, так и заемного капитала. Валюта баланса также увеличилась в 2016 г. по сравнению с 2015 г. на 22774 тыс. руб., а по сравнению с 2014 г. на 47821 тыс. руб.

Рассчитанный коэффициент концентрации собственного капитала (независимости) в 2016 г. увеличился по сравнению с 2015 г. на 0,02, а по сравнению с 2014 г. на 0,06, на что повлияло значительное увеличение собственного капитала. Рассчитанный коэффициент концентрации заёмного капитала в 2016 г. снизился на 0,07 по сравнению с 2014 г. и составил 0,1, на что повлияло снижение долгосрочных обязательств за три года.

Рассчитанный коэффициент финансовой зависимости в 2016 г. по сравнению с 2014 г. снизился с 1,23 до 1,14, что указывает на увеличение зависимости ЗАО "Хлебозавод" в 2016 г. от внешних кредиторов, что связано с активным привлечением заемных средств для обеспечения текущей финансово-хозяйственной деятельности в связи со снижением авансирования со стороны заказчиков по причине кризисной ситуации в стране.

Коэффициент текущей задолженности характеризует долю краткосрочного заемного капитала в общей сумме капитала. Рассчитанный показатель в 2016 г. снизился на 0,06 по сравнению с 2014 г. и составил 0,11.

Рассчитанный коэффициент финансовой независимости капитализированных источников в 2016 г. по сравнению с 2014 г. немного увеличился на 0,01 и составил 0,99.

Коэффициент финансового риска показывает соотношение привлеченных средств и собственного капитала. Этот коэффициент дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости.

В ЗАО "Хлебозавод" рассчитанный показатель за три года снизился на 0,09, что свидетельствует об ослаблении зависимости предприятия от внешних инвесторов и кредиторов, т.е. об увеличении финансовой устойчивости.

Одним из показателей, характеризующих финансовую устойчивость

предприятия, является его платежеспособность. Платёжеспособность — это возможность предприятия вовремя и в полном размере погашать имеющиеся обязательства перед контрагентами. С её помощью определяется финансовое состояние организации. Анализ платежеспособности проводят с помощью финансовой отчетности за 2014-2016 гг. (Приложения 2-4).

Рассчитанные показатели представим в таблице 2.6.

Таблица 2.6

Показатели характеризующие платежеспособность  
ЗАО "Хлебозавод" за 2014-2016 гг.

Показатели	Годы			Отклонение (+; -)	
	2014	2015	2016	2015 г. от 2014 г.	2016 г. от 2015 г.
1	2	3	4	5	6
Запасы	5972	5608	6860	-364	1252
Дебиторская задолженность (менее 12 месяцев)	7529	10286	11600	2757	1314
Денежные средства	2574	1434	1256	-1140	-178
Кредиторская задолженность	10934	11026	12487	92	1461
Коэффициент общей платежеспособности	5,26	7,28	8,24	2,02	0,96
Коэффициент задолженности другим организациям	0,85	0,70	0,78	-0,15	0,08
Степень платежеспособности по текущим обязательствам	0,78	0,64	0,73	-0,14	0,09

Результаты, приведенные в таблице, демонстрируют увеличение за три года таких показателей, как: запасы, дебиторская задолженность (менее 12 месяцев), кредиторская задолженность. Денежные средства в 2016 г. по сравнению с 2014 г. снизились на 1318 тыс. руб., что является негативным фактом результатов финансово-хозяйственной деятельности ЗАО "Хлебозавод". Коэффициент задолженности другим организациям составил в 2016 году 0,78, в 2014 году 0,85, что говорит о том, что задолженность другим организациям за три года уменьшилась на 0,07. Это положительная тенденция.

Степень платежеспособности по текущим обязательствам определяется как отношение только текущих обязательств к среднемесячной выручке.

В ЗАО "Хлебозавод" рассчитанный коэффициент за три года снизился на 0,05, что является положительным фактом. Чем ниже степень платежеспособности по обязательствам, тем выше способность должника погасить свои обязательства за счет выручки. Чтобы контролировать способность погашать долги, предприятие должно регулярно анализировать показатель общей платёжеспособности. Расчёты ведутся по данным бухгалтерского учёта ежемесячно или раз в квартал. Организация самостоятельно выбирает периодичность оценки, учитывая при этом объём задолженности, размер оборота и прочие индивидуальные характеристики. Расчёт показателя очень важен для оперативности принятия управленческих решений, так как снижение уровня платёжеспособности в перспективе ведёт к риску банкротства. Рекомендуемое значение коэффициента общей платежеспособности равно 2 и более. Этот размер показывает, что имущество полностью покрывает долги, при этом после погашения обязательств производственный процесс не пострадает в значительной степени. Рассчитанный показатель ЗАО "Хлебозавод" за три года увеличился на 2,98 и в 2016 г. составил 8,24, что несомненно является положительной тенденцией.

Потребность в анализе ликвидности баланса возникает в условиях рынка в связи с усилением финансовых ограничений и необходимостью оценки кредитоспособности предприятия, т.е. способности рассчитываться по своим обязательствам. Ликвидность баланса определяется как степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств.

Показатели ликвидности баланса ЗАО "Хлебозавод" за 2014 - 2016 гг. представим в виде таблицы 2.7. Данные таблицы показывают, что за три года в 2016 г. наблюдается увеличение абсолютно ликвидных активов, быстро реализуемых активов и медленно реализуемых активов.

Таблица 2.7

## Показатели ликвидности баланса ЗАО "Хлебозавод" за 2014 - 2016 гг.

Годы	Показатели							
	A1	A2	A3	A4	П1	П2	П3	П4
2014 г.	26174	7529	39726	22075	10934	-	957	50715
2015 г.	50534	10286	66428	21072	11026	-	1016	75611
2016 г.	72369	11600	90829	17920	12487	-	915	97025

Доля труднореализуемых активов в 2016 г. снижалась все три года. Наиболее срочные обязательства в 2016 г. увеличились по сравнению с 2014 г. на 1553 тыс. руб., постоянные пассивы также увеличились за три года на 46310 тыс. руб. Уменьшение наблюдается по долгосрочным обязательствам на 42 тыс. руб.

От степени ликвидности баланса и предприятия зависит платежеспособность. На основе полученных данных проведем сопоставление активов и пассивов балансов ЗАО "Хлебозавод". Сопоставимость активов и пассивов балансов проводится для того чтобы определить ликвидность балансов. Баланс считается абсолютно ликвидным, если выполняются следующие условия:  $A1 \geq П1$ ;  $A2 \geq П2$ ;  $A3 \geq П3$ ;  $A4 < П4$

Полученные результаты представим в таблице 2.8.

Таблица 2.8

Сопоставление актива и пассива баланса ЗАО "Хлебозавод"  
за 2014 – 2016 годы

2014 г.	2015 г.	2016 г.
$A1 > П1$	$A1 > П1$	$A1 > П1$
$A2 > П2$	$A2 > П2$	$A2 > П2$
$A3 > П3$	$A3 > П3$	$A3 > П3$
$A4 < П4$	$A4 < П4$	$A4 < П4$

Из таблицы видно, что баланс ЗАО "Хлебозавод" за 2014-2016 гг. является абсолютно ликвидным, так как выполняются все условия.

Расчет показателей платежеспособности показан в таблице 2.9.

Динамика показателей платежеспособности ЗАО "Хлебозавод"  
за 2014 - 2016 гг.

Показатели	Годы			Отклонение (+; -)	
	2014	2015	2016	2015 г. от 2014 г.	2016 г. от 2015 г.
1	2	3	4	5	6
Коэффициент абсолютной ликвидности (Кал)	2,39	4,58	5,80	2,19	1,22
Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности (Кбл)	3,08	5,52	6,72	2,44	1,2
Коэффициент текущей (общей) ликвидности (Ктл)	3,63	6,02	7,27	2,39	1,25
Чистые оборотные активы (капитал) (Чоа)	28792	55402	78342	26610	22940

Коэффициент абсолютной ликвидности имеет положительную динамику, увеличился на конец 2016 г. и находится намного выше установленного норматива и говорит о том, что отмечается снижение доли текущей задолженности организации, которую оно сможет погасить в ближайшее время за счет денежных средств и приравненных к ним финансовых вложений. Показатель за 2016 г. равен 5,8. Коэффициент промежуточной ликвидности выше нормативного значения и в 2016 г. составил 6,72, что больше по сравнению с 2014 г. на 3,64. Коэффициент текущей ликвидности имеет динамику к росту, находится выше оптимального значения и говорит о том, что на начало года предприятие могло погасить 363% своих текущих обязательств по кредитам и расчетам, мобилизовав все свои оборотные средства, увеличившись на конец года на 125%, составив 727%. Чистые оборотные активы необходимы организации для поддержания финансовой устойчивости, за три года их объем увеличился на 49550 тыс. руб. Таким образом, высокие значения практически всех коэффициентов свидетельствуют о том, что в конце 2016 г. ЗАО "Хлебозавод" располагал достаточным объемом средств для обеспечения погашения своих обязательств.

Анализ деловой и рыночной активности организации показывает

результативность применения предприятием собственных оборотных средств и уровень активности ее на рынке. Тут рассчитывается продолжительность оборота используемых средств, определяется структура оборотных средств, их часть в единой сумме активов, формируется рентабельность используемых активов, а также рассматриваются характеристики сравнительно значимых бумаг организации. В данном периоде формируются выводы относительно инвестиционной привлекательности компании. Показатели деловой активности ЗАО "Хлебозавод" за 2014– 2016 гг. представлены в таблице 2.10.

Таблица 2.10

## Динамика показателей деловой активности

## ЗАО "Хлебозавод" с 2014-2016 гг.

Показатели	2014 год	2015 год	2016 год	Отклонение (+,-)	
				2015 г. от 2014 г.	2016 г. от 2015г.
1. Выручка от реализации	167802	207386	205211	39584	-2175
2. Оборачиваемость совокупных активов (оборотов)	2,68	2,37	1,86	-0,31	-0,51
3. Оборачиваемость собственного капитала (оборотов)	3,53	2,86	2,38	-0,67	-0,48
4. Фондоотдача	7,44	9,61	10,53	2,17	0,92
5. Оборачиваемость текущих активов	4,22	3,12	2,61	-1,1	-0,51
6. Оборачиваемость запасов (оборотов)	20,63	24,13	21,76	3,5	-2,37
7. Оборачиваемость запасов (дней)	17	15	17	-2	2
8. Оборачиваемость дебиторской задолженности (оборотов)	24,41	23,28	18,75	-1,13	-4,53
9. Оборачиваемость дебиторской задолженности (дней)	15	15	19	0	4
10. Оборачиваемость кредиторской задолженности (оборотов)	12,74	12,32	11,54	-0,42	-0,78
11. Оборачиваемость кредиторской задолженности (дней)	28	29	31	1	2
12. Продолжительность операционного цикла	32	30	36	-2	6
13. Продолжительность финансового цикла	4	1	5	-3	4

Показатель оборачиваемости активов определяет эффективность деятельности предприятия, но не с точки зрения прибыльности, а с точки

зрения интенсивности (скорости оборачиваемости). Полученные данные свидетельствуют о том, что в 2016 г. число совокупных активов составляет 2,38 оборотов, а в 2014 г. оборачиваемость собственного капитала была больше на 1,15 и составляла 3,53 оборота. Оборачиваемость собственного капитала также снизилась на 1,15 оборотов, что является отрицательной тенденцией в деятельности ЗАО "Хлебозавод". Анализируя оборачиваемость дебиторской и кредиторской задолженности видно, что коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности с каждым годом уменьшается. В 2016 г. по сравнению с 2014 г. он уменьшился на 5,66, что является отрицательным фактом для организации, так как это говорит о том, что покупатели стали медленнее погашать свою задолженность. Оборачиваемость кредиторской задолженности в течение трех лет также уменьшалась, но с меньшими темпами, чем оборачиваемость дебиторской задолженности. Так, в 2016 г. по сравнению с 2014 г. она уменьшилась на 1,2. Снижение оборачиваемости кредиторской задолженности является эффективным для организации, так как это означает, что у организации растет остаток неоплаченной кредиторской задолженности в качестве бесплатного источника финансирования своей текущей финансовой деятельности. Оборачиваемость запасов отражает скорость оборота товарно-материальных запасов. Оборачиваемость запасов в 2016 г. как и в 2014 г. составила 17 оборотов. Продолжительность операционного цикла за три года увеличилась на 4 дня, что является отрицательным фактом, поскольку приводит к росту потребности в оборотных средствах для финансирования текущей деятельности, что в свою очередь приводит к дополнительной иммобилизации денежных средств в запасах и средствах расчета. Продолжительность финансового цикла за три года увеличилась на 1 день, что также является отрицательным фактом, поскольку замедляет процесс реинвестирования прибыли в текущую финансовую деятельность предприятия. Таким образом, анализ рассчитанных показателей позволяет сделать вывод о снижении деловой активности предприятия за три года.

Наблюдается снижение показателей оборачиваемости, за исключением коэффициента оборачиваемости собственного капитала. Увеличение выручки обеспечивается за счет привлечения заемных средств. Различные стороны финансово-хозяйственной деятельности организации получают законченную денежную оценку в системе показателей финансовых результатов, которые характеризуют абсолютную эффективность хозяйствования предприятия. Для проведения анализа прибыльности/убыточности организации рассчитаем таблицу 2.11.

Таблица 2.11

Показатели прибыльности/убыточности ЗАО "Хлебозавод" за 2014-2016 гг.

Показатели	Годы			Отклонение (+; -)	
	2014	2015	2016	2015 г. от 2014 г.	2016 г. от 2015 г.
1	2	3	4	5	6
Выручка	167802	207386	205211	39584	-2175
Валовая прибыль	44587	72067	69551	27480	
Чистая прибыль	6154	24896	22079	18742	-2817
Собственный капитал, тыс. руб.	50715	75611	97025	24896	21414
Валюта баланса	62606	87653	110427	25047	22774
Рентабельность активов, %	9,83	28,41	19,99	18,58	-8,42
Рентабельность собственного капитала, %	12,13	32,93	22,76	20,8	-10,17
Рентабельность продукции (продаж), %	3,67	12,00	10,76	8,33	-1,24
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	3,31	2,74	2,12	-0,57	-0,62

Рассчитанные показатели свидетельствуют о том, что рентабельность активов в 2016 г. увеличилась на 10,16% по сравнению с 2014 г., что говорит о росте эффективности использования имущества. Рассчитанный показатель рентабельности собственного капитала также увеличился на 10,63%, что является положительной тенденцией. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала снизился за три года на 1,19, что свидетельствует о снижении кредитных ресурсов, и в то же время, не влечет за собой риск неплатежеспособности, и вероятность потери заемщиков.



Таким образом, финансовое состояние организации - категория, отражающая состояние капитала в процессе его кругооборота в фиксированный момент времени. Определяет умение компании к саморазвитию и самофинансированию. Анализ финансового состояния ЗАО "Хлебозавод" показал снижение показателей в 2016 г. по сравнению с 2015 г., но улучшение по сравнению с 2014 г.

Финансовое состояние, как правило, распознает возможности организации: положение как в конкурентноспособной (внешней) сфере, так и устанавливает степень гарантии финансовых интересов, то, что представляет большую значимость в задачах делового сотрудничества. Для того чтобы в абсолютной мере гарантировать стойкое экономическое состояние, организация обязана владеть гибкой структурой денежных средств и обладать способностью формировать полный процесс перемещения капитала и основных средств таким способом, чтобы имелась возможность непрерывного превышения прибыли над затратами в целях обеспечения платежеспособности и формирования условий для самовоспроизводства.

#### 2.4. Оценка источников финансирования деятельности организации и пути их оптимизации

В процессе управления организацией любое решение всегда связано с необходимостью его обеспечения соответствующими финансовыми ресурсами. Несмотря на то, что организация обладает достаточной суммой собственного капитала и в результате проведения текущих операций воспроизводит тот или иной объем денежных средств, их совокупная величина часто оказывается недостаточна для расширения финансово-хозяйственной деятельности, осуществления инвестиционных проектов и других действий.

В этой связи управление источниками денежных ресурсов и их эффективное использование является одной из важнейших функций финансового менеджмента.

Одним из основных методов оценки эффективности использования ресурсов является коэффициентный метод. В таблице 2.12 представлены показатели эффективности использования источников финансирования деятельности ЗАО "Хлебозавод".

Таблица 2.12

Показатели эффективности использования источников финансирования  
ЗАО "Хлебозавод" за 2014-2016 гг.

Показатели	Годы			Отклонение (+;-)	
	2014	2015	2016	2015 г. от 2014 г.	2016 г. от 2015 г.
1	2	3	4	5	6
Коэффициент поступления собственного капитала	0,88	0,67	0,78	-0,21	0,11
Коэффициент поступления заемного капитала	0,79	0,99	0,9	0,2	-0,09
Оборачиваемость собственного капитала (в об.)	3,52	3,28	2,38	-0,24	-0,9
в днях	102	110	151	8	41
Оборачиваемость инвестиционного капитала (в об.)	3,25	2,71	2,10	-0,54	-0,61
в днях	111	133	171	22	38
Оборачиваемость кредиторской задолженности (в об.)	12,74	12,32	11,54	-0,42	-0,78
в днях	28	29	31	1	2
Оборачиваемость заемного капитала (в об.)	15,81	17,33	16,13	1,52	-1,2
в днях	23	21	22	-2	1
Коэффициент собственного капитала	0,81	0,86	0,88	0,05	0,02
Коэффициент заемного капитала	0,19	0,14	0,12	-0,05	-0,02
Коэффициент соотношения заемного капитала к собственному	0,23	0,16	0,14	-0,07	-0,02

Доля новых источников финансирования предприятия очень мала, причем в 2015 г. по сравнению с 2014 г. данный показатель значительно снизился с 88% до 67%. Однако к 2016 году данный показатель несколько увеличился и составил 0,78, или 78%. Это свидетельствует о повышении эффективности работы предприятия, что привело к росту доли новых

собственных средств. Также отметим, что данный показатель всегда положителен, а, значит, присутствует тенденция к росту собственных средств (за счет нераспределенной прибыли).

Коэффициент поступления заемного капитала составлял 79%, в 2015 году – 99%, то к 2016 году данный показатель составил 90%. Это означает, что ЗАО "Хлебозавод" из года в год пользуется заемными средствами во все возрастающих масштабах. При применении такой политики следует рассчитывать показатель финансовой независимости и следить за его значением в целях обеспечения финансовой устойчивости. Оборачиваемость собственного капитала снижается, что свидетельствует об увеличении собственного капитала. Оборачиваемость инвестиционного капитала снизилась с 3,25 до 2,10 в 2016 г., что свидетельствует о снижении эффективности использования инвестиционного капитала, и следовательно, снижении деловой активности ЗАО "Хлебозавод".

Оборачиваемость кредиторской задолженности увеличилась на 3 дня за три года, что означает снижение оборачиваемости. Это неблагоприятно с точки зрения кредиторов организации, однако, для организации наличие кредиторской задолженности наряду с рисками имеет и положительные моменты, ведь данный факт свидетельствует о существовании условно бесплатных источников финансирования. К 2016 г. оборачиваемость кредиторской задолженности составила 31 день. Коэффициент оборачиваемости заемного капитала увеличился за три года на 0,32. Его рост свидетельствует о более эффективном использовании заемного капитала и об увеличении числа оборотов заемных средств. Рассчитанный коэффициент собственного капитала в 2016 г. увеличился по сравнению с 2015 г. на 0,02, а по сравнению с 2014 г. на 0,06, на что повлияло значительное увеличение собственного капитала. Рассчитанный коэффициент заёмного капитала в 2016 г. снизился на 0,07 по сравнению с 2014 г. и составил 0,1, на что повлияло снижение долгосрочных обязательств за три года.

Коэффициент соотношения заемного капитала к собственному дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости. В ЗАО "Хлебозавод" рассчитанный показатель за три года снизился на 0,09, что свидетельствует об ослаблении зависимости предприятия от внешних инвесторов и кредиторов, т.е. об увеличении финансовой устойчивости. Таким образом, показатели эффективности использования источников финансирования ЗАО "Хлебозавод" достаточно высоки.

Проведенные расчеты показали крайнюю неэффективность и нецелесообразность использования заемного капитала в ЗАО "Хлебозавод", поэтому механизм источников его финансирования необходимо совершенствовать, разделив на два направления:

- 1) рекомендации по совершенствованию стратегии самофинансирования организации;
- 2) мероприятия по совершенствованию заемного финансирования организации.

В целях совершенствования политики самофинансирования предприятию следует искать пути повышения чистой прибыли до 40% в структуре капитала.

Для повышения прибыли необходимо усилить контроль качества отгружаемой продукции с целью предотвращения перевозки бракованных изделий, сформировать базу данных по применяемым на предприятии ресурсам. При этом следует особое внимание уделить рекламе и презентации новой продукции. Для удобства и быстроты реализации предлагается ввести на сайте завода дополнительную услугу онлайн-заказов. Транспортному отделу при недостаточной загрузке автотранспорта продукцией собственного производства следует оперативно осуществлять поиск клиентов для отправки грузов попутно.

С целью управления дебиторской задолженностью предприятию следует вести активную политику ее взыскания, сформировать и сгруппировать информацию о дебиторах, сроках оплаты, наличию просроченной дебиторской

задолженности, а также конкретных дебиторах, задержка расчетов с которыми создает проблемы с текущей платежеспособностью предприятия. Для удобства анализа дебиторской задолженности следует оформить и вести календарь ее поступлений.

Для управления кредиторской задолженностью следует принимать активные меры по ее снижению. Как и в случае управления дебиторской задолженностью, предприятию следует оформить платежный календарь кредиторской задолженности. При взаимном согласии сторон возможно погашать существующую кредиторскую задолженность готовой продукцией.

## 2.5. Мероприятия по формированию рациональной структуры имущества ЗАО "Хлебозавод"

Оптимизация структуры капитала является одной из самых сложных проблем, решаемых в процессе управления финансами предприятий. От того, каким капиталом располагает субъект хозяйствования, насколько оптимальна структура этого капитала, зависит финансовое благополучие и результаты ее деятельности. Кризисные ситуации предопределяют необходимость выявления новых подходов к исследованию теоретических и практических проблем формирования комплексной системы управления рисками, в том числе и операционными, направленной на обеспечение их устойчивости.

Решение использовать или не использовать заемные средства в качестве дополнительного источника финансирования обуславливает возникновение двух видов риска: производственного и финансового.

Производственный риск измеряется колебаниями в рентабельности активов организации, обусловленными изменениями величины получаемой прибыли. Сила воздействия операционного рычага больше в организациях со значительным объемом заемных средств. Чем выше операционный рычаг, тем больше его производственный риск. Определим уровень операционного рычага на примере ЗАО "Хлебозавод" в таблице 2.13.

## Уровень операционного рычага ЗАО "Хлебозавод" за 2014-2016 гг.

Показатели	Годы			Отклонение (+,-)	
	2014	2015	2016	2015 г. от 2014 г.	2016 г. от 2015 г.
1. Выручка, тыс. руб.	167802	207386	205211	39584	-2175
2. Переменные затраты, тыс. руб.	120817	153466	170325	32649	16859
3. Валовая маржа					
3.1. Валовая маржа, тыс. руб. (1-2)	46985	53920	34886	6935	-19034
3.2. Доля валовой маржи в выручке (3.1/1)	0,28	0,26	0,17	-0,02	-0,09
4. Постоянные затраты, тыс. руб.	13424	16591	20521	3167	3930
5. Прибыль, тыс. руб.	13873	38400	33282	24527	-5118
6. Порог рентабельности, тыс. руб. (4/3.2)	47943	55303	70762	10556	15459
7. Уровень операционного рычага (2/3)	2,57	2,85	4,88	0,28	2,03
8. Запас финансовой прочности (ЗФП)					
8.1. ЗФП, тыс. руб. (1-6)	119859	152083	134449	32224	-17634
8.2. ЗФП, % к выручке (8.1/1*100)	71,43	73,33	65,52	1,9	-7,81

Расчитанные показатели свидетельствуют о том, что наибольшая чувствительность ЗАО "Хлебозавод" к изменению объема производства наблюдается в 2014 г. При изменении объема продаж на 1% прибыль изменяется на 2,57%. Наименьшая чувствительность наблюдается в 2016 г. – при изменении объема продаж на 1% прибыль изменяется на 4,88%.

Как видно из таблицы, запас финансовой прочности за три года увеличился в 2016 г. по сравнению с 2014 г. Чем выше данный показатель, тем более устойчивым является предприятие, и тем менее вероятен для него риск потерь. Однако организация имеет достаточный запас финансовой прочности, так как отношение этого показателя к выручке составил 71,43% в 2014 г., 73,33% в 2015 г. и 65,52% в 2016 г.

Финансовый риск — риск, связанный с вероятностью потерь финансовых ресурсов. Величину финансового риска можно выразить через финансовый рычаг. Финансовым рычагом называют эффект от использования заёмных средств с целью увеличения прибыли. Действие финансового рычага заключается в том, что предприятие, использующее заемные средства,

выплачивает проценты за кредит и тем самым увеличивает постоянные издержки и, следовательно, уменьшает прибыль и рентабельность. Эффект финансового рычага показывает эффективность использования заемного капитала предприятием для роста его эффективности и прибыльности. Повышение прибыльности позволяет реинвестировать средства в развитие производства, технологии, кадрового и инновационного потенциала. Все это позволяет повысить конкурентоспособность предприятия. Неграмотное же управление заемным капиталом может привести к быстрому росту неплатежеспособности и возникновению риска банкротства.

Рассмотрим эффект финансового рычага на примере ЗАО "Хлебозавод" в таблице 2.14.

Таблица 2.14

## Расчет финансового рычага ЗАО "Хлебозавод" за 2014-2016 гг.

Показатели	Годы			Отклонение (+,-)	
	2014	2015	2016	2015 г. от 2014 г.	2016 г. от 2015 г.
1. Собственные средства, тыс. руб.	50715	75611	97025	24896	21414
2. Заемные средства, тыс. руб.	11891	12042	13402	151	1360
3. Плечо финансового рычага (2/1)	0,23	0,16	0,14	-0,07	-0,02
4. Процент за кредит	15,00	15,00	15,00	-	-
5. Кредит банка, тыс. руб.	7016	14262	13233	7246	-1029
6. Сумма за кредит, тыс. руб. (4*5)	1052,4	2139,3	1984,95	1086,9	154,35
7. Средняя расчетная ставка процента	15,00	15,00	15,00	-	-
8. Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	8977	32590	28461	23613	-4129
9. НРЭИ, тыс. руб. (6+8)	10029,4	34729,3	30445,95	24699,9	-4283,35
10. Экономическая рентабельность, % (9/(1+2)*100)	16,02	39,62	27,57	20,6	-12,05
11. Дифференциал, % (10-7)	1,02	24,62	12,57	23,6	-12,05
12. Ставка налога на прибыль	20	20	20	-	-
13. Эффект финансового рычага, %	-0,08	2,04	0,60	2,12	-1,44
12. Рентабельность собственного капитала, %	12,13	32,93	22,76	20,8	-10,17

Если организация имеет размер заемного капитала меньше 50%, то она упускает возможность увеличения прибыли. Оптимальным размером эффекта финансового рычага считается величина равная 30-50% от рентабельности

активов. Эффект финансового рычага в ЗАО "Хлебозавод" показывает, что использование заемного капитала позволило увеличить прибыльность деятельности в 2016 г. на 0,60%.

Размер эффекта финансового рычага от рентабельности капитала в 2016 г. составляет около 14%, что является неоптимальным значением и показывает на неэффективное управление заемным капиталом.

Для ЗАО "Хлебозавод" желательно наращивать дифференциал, так как чем выше положительное значение дифференциала финансового левериджа, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект. Достичь этого можно либо за счет роста экономической рентабельности активов, либо за счет снижения средней расчетной ставки процента за кредит. При определении необходимого размера капитала следует, в первую очередь, учитывать его минимально допустимый уровень. Поэтому основной проблемой при планировании капитала является выбор приемлемого соотношения собственных средств и обязательств.

При принятии решения об увеличении капитала необходимо выбрать соответствующие пути его осуществления. Капитал может быть увеличен как за счет внутренних источников (доходов от продажи продукции, продажи части активов с прибылью), так и за счет внешних (выпуска дополнительных акций).

Создавая условия создания оптимальной структуры капитала ЗАО "Хлебозавод", можно одновременно формировать предпосылки минимальной средневзвешенной его стоимости и возможности для максимизации рыночной стоимости капитала. Основными критериями такой оптимизации выступают: 1) уровень доходности и риска в деятельности предприятия; 2) минимизация средневзвешенной стоимости капитала; 3) максимизация рыночной стоимости предприятия. Для определения степени воздействия структуры капитала на уровень эффективности финансирования деятельности, в качестве критерия оптимизации используем рентабельность собственного капитала, а также критерий "рентабельность — финансовый риск" (РР).



Последний показатель рассчитывается по формуле:

$$PP = \text{Рентабельность собственных средств} / \text{Уровень финансового риска} = \frac{((P - r \times ZK) \times (1 - НПР)) / СК}{(r - r_{бр}) \times ZK / (СК + ZK)} \quad (2.1)$$

где  $r$  — средняя ставка процента по заемным средствам в долях единицы;

НПР — ставка налога на прибыль в долях единицы;

$r_{бр}$  — безрисковая ставка рентабельности на финансовом рынке в долях единицы;

$ZK / (СК + ZK)$  — уровень финансового риска.

Оптимальным считается тот вариант структуры капитала, в котором показатель  $PP$  будет иметь наибольшее значение. В качестве критерия оптимизации структуры капитала используем срок окупаемости ( $Сок$ ), показатель, который характеризует скорость возврата вложенного капитала.

Необходимо вначале оценить общую потребность в капитале ЗАО "Хлебозавод" вне зависимости от возможных источников финансирования, затем определим максимально возможную долю собственного капитала в общей величине средств, направленных на финансирование деятельности, после этого рассчитаем скорость возврата вложенного капитала и показатель  $PP$  для всех вариантов структуры вложенного капитала. В пределах между наибольшей долей собственного капитала ЗАО "Хлебозавод" и его нулевым уровнем в общем объеме средств финансирования с использованием критериев максимума показателя  $PP$  и минимума  $Сок$  определим оптимальную комбинацию средств, поступающих на финансирование деятельности из разных источников. Данные таблицы 2.15 позволяют на основе оптимизации структуры капитала ЗАО "Хлебозавод" выбрать наиболее оптимальную структуру.

Видно, что оптимальная структура капитала для ЗАО "Хлебозавод" — с долей собственных средств 80 – 90%. С понижением доли собственных средств возрастает уровень финансового риска, рентабельность переходит в убыточность и снижается скорость возврата вложенных средств. Следствием является снижение эффективности использования собственного капитала.

## Оценка оптимальной структуры капитала ЗАО "Хлебозавод"

в целях ее оптимальности

Показатели	Структура капитала, % (ЗК/СК)											
	0/100	10/90	20/80	30/70	40/60	50/50	60/40	70/30	80/20	90/10	100/0	
1. Потребность в капитале из всех источников финансирования, тыс. руб.	97025	97025	97025	97025	97025	97025	97025	97025	97025	97025	97025	97025
2. Величина собственного капитала (СК), направленного на финансирование, тыс. руб.	97025	87323	77620	67918	58215	48513	38810	29108	19405	9703	0	
3. Величина заемного капитала (ЗК), направленного на финансирование, тыс. руб.	0	9703	19405	29108	38810	48513	58215	67918	77620	87323	97025	
4. Безрисковая ставка рентабельности (гбр), в долях единицы	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
5. Средняя ставка процента по заемным средствам финансирования, в долях единицы	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
6. Годовая величина прибыли до налогообложения и выплаты процентов (П), тыс. руб.	28461	28461	28461	28461	28461	28461	28461	28461	28461	28461	28461	28461
7. Ставка налога на прибыль (НПР), в долях единицы	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
8. Рентабельность собственного капитала (Рск)	0,23	0,26	0,29	0,33	0,39	0,47	0,59	0,78	1,17	2,35	0	
9. Уровень финансового риска	0	0,002	0,004	0,006	0,008	0,01	0,012	0,014	0,016	0,018	0,02	
10. Показатель "Рентабельность – риск" (РР)	0	130	73	55	49	47	49	55	73	130	0	
11. Скорость возврата вложенного капитала (срок окупаемости, Со.к.)	2,73	2,87	3,04	3,22	3,43	3,66	3,93	4,25	4,62	5,05	5,58	

Увеличение доли заемного капитала приводит к снижению хозяйственной деятельности предприятия в целом. В таблице 2.16 приведены прогнозные значения показателей эффективности использования собственного капитала.

Таблица 2.16

Прогнозные показатели эффективности использования собственного капитала филиал ЗАО "Хлебозавод"

Показатель	До оптимизации	ЗК/СК	
		10/90	20/80
1. Величина собственных средств (СК), направленных на финансирование, тыс. руб.	97025	87323	77620
2. Величина заемного капитал (ЗК), направленного на финансирование, тыс. руб.	0	9703	19405
3. Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	28461	28461	28461
4. Коэффициент обеспеченности собственными средствами (стр. 3/ стр. 1)	0,29	0,33	0,37
5. Коэффициент финансовой активности (капитализации, плечо финансового рычага) стр.2/ стр.1	0	0,11	0,25
6. Коэффициент автономии (концентрации собственного капитала, независимости) стр.1/(стр.1 +стр.2)	0,88	0,90	0,80
7. Коэффициент финансирования (соотношения собственных и заемных средств) стр. 1/стр.2	-	9,00	4,0
8. Рентабельность заемного капитала, доли единица (стр. 3/стр.2)	-	2,93	1,47

Из таблицы 2.16 видно, что наиболее оптимальной структурой для ЗАО "Хлебозавод" является соотношение заемного и собственного капитала 10:90, именно при этой величина предприятие сохранить достаточно высокие показатели финансовой устойчивости хозяйственной деятельности. Заемные средства можно направить на эксплуатацию новой линии по производству кондитерских изделий, что повысит рентабельность производства в целом.

Таким образом, формирование рациональной структуры имущества ЗАО "Хлебозавод" является: 1) необходимым условием финансовой устойчивости любой организации; 2) мерой для снижения рисков; 3) механизмом для обеспечения роста доходности организации за счет привлечения заемных источников финансирования.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В ходе выполнения работы были достигнуты цель и задачи, направленные на формирование рациональной структуры имущества предприятия и источников его финансирования в ЗАО "Хлебозавод".

Основными видами деятельности ЗАО "Хлебозавод" являются производство и реализация хлебобулочных изделий.

Рассчитанные экономические показатели за три года свидетельствуют об ухудшении показателей финансово-хозяйственной деятельности ЗАО "Хлебозавод" в 2016 г., на что повлияли кризисные ситуации, волны финансовых неурядиц, усугубление состояния экономики в стране. Все это сказалось не лучшим образом на деятельности российских предприятий.

По выполненным расчетам видно, что выручка в 2016 г. по сравнению с 2014 г. выросла на 37409 тыс. руб., а себестоимость продаж за три года выросла на 12445 тыс. руб., что в свою очередь за весь исследуемый период повлекло за собой значительное увеличение прибыли от продаж на 19409 тыс. руб. и чистой прибыли на 15925 тыс. руб. Однако выручка, прибыль от продаж и чистая прибыль в 2016 г. были меньше аналогичных показателей за 2015 г., что говорит об ухудшении финансового положения в 2016 г. Также уровень рентабельности и чистая рентабельность продаж в 2016 г. уменьшились по сравнению с 2015 г. Показатель производительности труда возрос при снижении среднесписочной численности работников, что является положительным фактом в деятельности исследуемой организации. В 2016 г. среднегодовая стоимость основных средств постепенно снижается из года в год, эти изменения в 2016 г. являются негативными в деятельности предприятия, так как снижение среднегодовой стоимости основных средств свидетельствует о неэффективном использовании основных фондов. Отрицательным моментом в деятельности ЗАО "Хлебозавод" является увеличение среднегодовой стоимости кредиторской и дебиторской задолженностей. Рассчитанные показатели финансовой устойчивости

свидетельствуют об увеличении в 2016 г. как собственного, так и заемного капитала. Рассчитанный коэффициент концентрации собственного капитала (независимости) в 2016 г. увеличился по сравнению с 2015 г. на 0,02, а по сравнению с 2014 г. на 0,06, на что повлияло значительное увеличение собственного капитала. Коэффициент финансового риска за три года снизился на 0,09, что свидетельствует об ослаблении зависимости предприятия от внешних инвесторов и кредиторов, т.е. об увеличении финансовой устойчивости. Коэффициент общей платежеспособности ЗАО "Хлебозавод" за три года увеличился на 2,98 и в 2016 г. составил 8,24, что несомненно является положительной тенденцией.

Баланс ЗАО "Хлебозавод" за три года является абсолютно ликвидным, так как выполняются все условия. Высокие значения коэффициентов платежеспособности свидетельствуют о том, что в конце 2016 г. ЗАО "Хлебозавод" располагал достаточным объемом средств для обеспечения погашения своих обязательств. Анализ показателей деловой активности позволяет сделать вывод о снижении деловой активности предприятия за три года. Наблюдается снижение показателей оборачиваемости, за исключением коэффициента оборачиваемости собственного капитала.

Наибольший удельный вес в структуре активов баланса занимают оборотные активы, так в 2016 г. их удельный вес увеличился на 18,79% и составил 82,25%. Наибольший удельный вес в структуре пассивов баланса за три года занимает раздел "Капитал и резервы", так в 2016 г. они составили 97025 тыс. руб. (87,86%), а по сравнению с 2014 г. они увеличились на 46310 тыс. руб., а их удельный вес увеличился за три года на 6,86%. Валюта баланса за анализируемый период увеличилась в 2016 г. по сравнению с 2014 г. на 47821 тыс. руб. и составила 110427 тыс. руб.

Показатели эффективности использования источников финансирования ЗАО "Хлебозавод" достаточно высоки, но проведенные расчеты показали крайнюю неэффективность и нецелесообразность использования заемного

капитала в ЗАО "Хлебозавод". Оптимизация структуры капитала является одной из самых сложных проблем, решаемых в процессе управления финансами предприятий.

Эффект финансового рычага в ЗАО "Хлебозавод" показывает, что использование заемного капитала позволило увеличить прибыльность деятельности в 2016 г. на 0,60%. Размер эффекта финансового рычага от рентабельности капитала в 2016 г. составляет около 14%, что является неоптимальным соотношением и показывает на неэффективное управление заемным капиталом. Оптимальным размером эффекта финансового рычага считается величина равная 30-50% от рентабельности активов. Для ЗАО "Хлебозавод" желательно наращивать дифференциал, так как чем выше положительное значение дифференциала финансового левериджа, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект.

Проведенный анализ позволяет сделать вывод, что наиболее оптимальной структурой для ЗАО "Хлебозавод" является соотношение заемного и собственного капитала 10:90, именно при этой величина предприятие сохранить достаточно высокие показатели финансовой устойчивости хозяйственной деятельности.

Таким образом, в работе предложены мероприятия по формированию рациональной структуры имущества ЗАО "Хлебозавод" и источников его финансирования:

- 1) продуманное и обоснованное формирование капитала предприятия по его структуре, качеству, соответствию условиям деятельности;
- 2) рациональное использование собственных и заемных средств;
- 3) улучшение деловой активности предприятия: поиск новых рынков сбыта, повышение конкурентоспособности продукции;
- 4) увеличение объема производства и реализации рентабельных видов продукции.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Акулов, В.Б. Финансовый менеджмент [Текст]: учебное пособие / В. Б. Акулов. – М.: Флинта, 2013. – 264 с.
2. Алтухов, А.А. Риск и возможности их преодоления [Текст]/А. А. Алтухов // Экономист. – 2016. - №9. – С. 36.
3. Афанасов, А. А. Управление структурой капитала промышленного предприятия [Текст]/ А.А. Афанасов // Современные тенденции в экономике и управлении: новый взгляд. 2016. - № 5. - С.33-37.
4. Балабанов, И. Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? [Текст]: учеб. пособие / И. Т. Балабанов. - М.; Финансы и статистика, 2014. С. 113.
5. Басовский, Л. Е. Финансовый менеджмент [Текст]: учебник / Л. Е. Басовский. – М.: ИНФРА – М, 2012. - 240 с.
6. Бочаров, В.В., Леонтьев, В.В., Радковская, Н.П. Финансы [Текст]: учебник / В.В. Бочаров, Леонтьев В.В., Радковская Н.П. – СПб.: Питер, 2013. - 400 с.
7. Бригхэм, Ю.Ф., Эрхардт, М.С. Финансовый менеджмент [Электронный ресурс] - Режим доступа: [http://www.e-college.ru/xbooks/xbook172/book/index/index.html?go=part-019\\*page.htm](http://www.e-college.ru/xbooks/xbook172/book/index/index.html?go=part-019*page.htm)
8. Бригхэм, Ю. Ф. Энциклопедия финансового менеджмента [Электронный ресурс]: учебник / Ю. Ф. Бригхэм. - Режим доступа: <http://nashol.com/2012022663755/finansovii-menedjment-brighem-u-erhardt-m>
9. Ван Хорн Д.К., Вахович Д.М. Основы финансового менеджмента. [Электронный ресурс]: учебник - Режим доступа: [http://www.hay-book.ru/load/ehkonomika/ehkonomika/osnovy\\_finansovogo\\_menedzhmenta\\_van\\_khorn\\_dzh\\_k\\_vakhovich\\_dzh\\_m/28-1-0-1508](http://www.hay-book.ru/load/ehkonomika/ehkonomika/osnovy_finansovogo_menedzhmenta_van_khorn_dzh_k_vakhovich_dzh_m/28-1-0-1508)
10. Вихри, Дж. Основы финансового менеджмента [Электронный ресурс]: учебник - Режим доступа: <http://nashol.com/2011052455194/osnovi-finansovogo-menedjmenta-van-horn-dj-k-vahovich-dj-m.html>
11. Врублевская, О.В. Финансы, денежное обращение и кредит [Текст]:

учебник/ О.В. Врублевская. - 2014- 544 с.

12. Генералов, И. Г., Суслов, С. А. Модель оптимизации проектов, основанная на нахождении критического пути / И.Г. Генералов, С.А. Суслов // Вестник НГИЭИ. - 2014. - № 5 (36). - С. 36-41.

13. Гулюгина, Т.И. Критический анализ методов оптимизации структуры капитала предприятия [Текст]/ Т.И. Гулюгина // Финансы, денежное обращение и кредит. - 2012. - № 2. -С. 284–287.

14. Диденко, В. Ю. Оптимизация структуры капитала и ее влияние на рыночную стоимость организации [Электронный ресурс] - Режим доступа: [http://www.auditfin.com/fin/2014/3/03\\_08/03\\_08 %20.pdf](http://www.auditfin.com/fin/2014/3/03_08/03_08%20.pdf)

15. Донцова, Л. В. Анализ финансовой отчетности [Текст]: учебник / Л. В. Донцова, Н. А. Никифорова. 4-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство "Дело и Сервис", - 2016. - 206 с.

16. Еланцев С. В. Управление доходами, расходами и прибыль корпорации // Вестник Шадринского государственного педагогического университета. — 2015. — № 1 (25). — С. 103–108.

17. Ефимова, О. В. Финансовый анализ современной инструментарий для принятия экономических решений [Текст]: учеб. пособие / О.В. Ефимова. - 3-е изд., испр. и доп. - М.: Издательство "Омега -Л" , 2013. - 134 с..

18. Жахов, Н. В. Концептуальный анализ современных моделей государственного регулирования национальных экономик / Н.В. Жахов // Молодой ученый. - 2016. -№ 1. - С. 109-112.

19. Жунусов, К. С. Проблемы управления заемным капиталом и пути их преодоления [Текст] / К.С. Жунусов // Актуальные аспекты современной науки. 2014. - № 6. - С. 165-170.

20. Закирова, О. В. Финансирование через механизм лизинга: за и против [Текст] / О.В. Закирова // Экономический анализ : теория и практика. - 2015. - № 12 (411) - С. 30-37.



21. Ивашковская, И.В., Куприянов, А.А. Структура капитала: резервы создания стоимости для собственников компании [Текст]/И.В. Ивашковская, А.А. Куприянов // Управление компанией. -2012. - № 2. - С. 1–5.
22. Канке, А. А., Кошечая, И. П. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия [Текст]: учеб. пособие / А. А. Канке, И. П. Кошечая. - М.: ИД "ФОРУМ"; ИНФРА-М, 2015. - 224 с.
23. Керимов, И.А. Финансовый левиредж как эффективный инструмент управления финансовой деятельностью предприятия / И.А. Керимов // Менеджмент в России и за рубежом. — 2016. — № 2. — С. 16—19.
24. Ковалев, В.В. Управление финансовой структурой фирмы [Текст]: учебник/ В.В. Ковалев.- Издательство "Велби", 2013- 256 с.
25. Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика: [Текст] учебник / В.В. Ковалев. - М.: Проспект, 2013. - 1104 с.
26. Колпакова, Г. М. Финансы. Денежное обращение. Кредит [Текст]: учеб. пособие / Г. М. Колпакова. - М.: 2014. – 538 с.
27. Кузнецов, А.В. Организация системы управления финансовым обеспечением предприятия в современных экономических условиях [Текст] / А.В. Кузнецов // Менеджмент в России и за рубежом. – 2016. - №1.- С. 25-28.
28. Любишкина, А. А., Ронова, Г. Н. Технология реструктуризации дебиторской и кредиторской задолженности [Текст]: учебное пособие / А.А. Любишкина, Г.Н. Ронова. - М., - Москва, Евразийский открытый институт, 2012. - 345 с.
29. Меркулова, Е.Ю. Морозова, Н.С. Характеристика и анализ использования собственного и заемного капитала предприятия / Е.Ю. Меркулова, Н.С. Морозова // Социально-экономические явления и процессы. -2016. -№10. -С.35-40.
30. Мингалиев, К. Н., Булава, И. В. Финансовый менеджмент [Текст]: практикум / К.Н. Мингалиев, И.В. Булава. - М.: Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации, 2012. - 140 с.

31. Мироседи, С. А., Мироседи, Т. Г., Веремеева, Ю. С. Факторы и резервы увеличения прибыли предприятия [Текст] / С.А. Мироседи, Т.Г. Мироседи, Ю.С. Веремеева // Символ науки. — 2016. — № 5. — С. 161–5.
32. Найт, Ф.Х. Риск, неопределенность и прибыль. пер с англ. [Текст]: учеб. пособие / Ф.Х. Найт. - М.: Дело, 2013. - 360 с.
33. Никонец, О. Е., Мандрон, В. В. Влияние мировой экономической ситуации на финансовый рынок России / О.Е. Никонец, В.В. Мандрон // Вестник Брянского государственного университета. - 2014. - № 3. - С. 309-313.
34. Проскурин, В. К. Оптимальная структура источников финансирования предприятий [Текст] / В.К. Проскурин // Аудит и финансовый анализ. – 2016. — № 3. – С.12-16.
35. Романовский, М.В. Финансы [Текст]: учебник / М.В. Романовский. – М.: Юрайт, 2012. – 518 с.
36. Ронова, Г. Н., Попова, С. Е., Слепунин, В. Л. Финансовый анализ [Электронный ресурс]: учебно-практическое пособие / Г.Н. Ронова, С.Е. Попова, В.Л. Слепунин. - Режим доступа: [http://shpora1.do.am/\\_ld/4/413\\_fD7.pdf](http://shpora1.do.am/_ld/4/413_fD7.pdf)
37. Ронова, Г. Н., Ронова, Л. А. Финансовый менеджмент [Электронный ресурс]: учебное пособие / Г.Н. Ронова, Л.А. Ронова. - Режим доступа: <http://www.alleng.ru/d/econ-fin/econ-fin126.htm>
38. Савицкая, Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятий [Текст]: учебник / Г.В. Савицкая. М.: ИНФРА, 2015. - 401 с.
39. Сорокина, С. В. Система факторов, влияющих на формирование прибыли предприятия [Текст] / С.В. Сорокина // Вісник СевНТУ. Серія: Економіка І фінанси. — 2011. — Вип. 116. — С. 205–210.
40. Стражев, В.И. Анализ хозяйственной деятельности в промышленности [Текст]: учебник / под ред. В. И. Стражева. - М.: Высшая школа, 2015. - 324 с.
41. Цыганов, А. М. Лизинг предприятия как инструмент инвестирования инновационной деятельности [Текст]/ А. М. Цыганов // Путеводитель предпринимателя. 2015. - № 19. - С. 321-327.

42. Чернышева, Г. Н. Специфика управления прибылью предприятия в условиях нестабильной экономики — [Электронный ресурс] URL: [http://www.rusnauka.com/7\\_NITSB\\_2014/Economics/3\\_161483.doc.htm](http://www.rusnauka.com/7_NITSB_2014/Economics/3_161483.doc.htm)—
43. Черутова, М.И. Финансовый менеджмент [Текст]: учеб. пособие / М.И. Черутова. – М.: Флинта, 2012. – 104 с.
44. Федорова, А. Ю. Развитие финансовой системы в условиях модернизации экономики России [Текст]: коллективная монография /А.Ю. Федорова. - Тамбов, 2015. -с. 105.
45. Хайдукова, Д. А. Классификация факторов, влияющих на прибыль предприятия [Текст]/ Д.А. Хайдукова // Молодой ученый. — 2016. — №21. — С. 519-521.
46. Хикс, Дж. Р. Стоимость и капитал [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://padabum.com>
47. Шарикова, О. В. Особенности формирования структуры капитала российских организаций [Электронный ресурс] - Режим доступа: [http://www.fa.ru/dep/upanpk/dissertation\\_councils/referats/](http://www.fa.ru/dep/upanpk/dissertation_councils/referats/)
48. Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа [Текст]: учебное пособие / А. Д. Шеремет. - М.: ИНФРАМ, 2013. – 112 с.
49. Шохин, Е.И. Финансовый менеджмент [Текст]: учеб. пособие /Е.И. Шохин. – М. КноРус, 2012. – 245 с.
50. Шуляк, П. Н. Финансы предприятия [Текст]: учебник / Шуляк, П. Н.- "Издательский дом Дашков и К", 2014 – 710 с.

## ПРИЛОЖЕНИЯ