

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования

«Дальневосточный федеральный университет»

ШКОЛА ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА

Кафедра бухгалтерского учета, анализа и аудита

Дун Цзывэй

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДИКИ АНАЛИЗА КАПИТАЛА И
ДОЛГОСРОЧНОЙ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ КОМПАНИИ ПО ДАННЫМ
КОРПОРАТИВНОЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ**

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
по образовательной программе подготовки магистров
по направлению 38.04.01 Экономика
программа «Международная практика и системы бухгалтерского
(финансового) учета и аудита»

г. Владивосток
2018 г.

Автор работы Чень Ян
(подпись)

« 01 » июня 2018 г.

Руководитель ВКР доцент, доцент
(должность, ученое звание)

Ракутько С.Ю.
(подпись) (Ф.И.О)

« 20 » июня 2018 г.

Назначен рецензент Генеральный директор
ООО «Балтийский Сервис»
(ученое звание)

Чень Ян

(фамилия, имя, отчество)

Защищена в ГЭК с оценкой _____

Секретарь ГЭК (для ВКР)

(подпись) (Ф.И.О)

«Допустить к защите»

Заведующий кафедрой доц., к. эк.
(ученое звание)

Ракутько С.Ю.
(подпись) (Ф.И.О)

« 29 » июня 2018 г.

« _____ » _____ 2018 г.

ЗАВЕРЯЮ

Е.Б. Гаффорова / _____ /
Подпись

Директор Школы экономики и менеджмента
Директор/ наименование структурного подразделения

« _____ » _____ 2018 г.

В материалах данной выпускной квалификационной работы не содержатся сведения, составляющие государственную тайну, и сведения, подлежащие экспортному контролю.

Е.А. Тюрина / _____ /
Подпись

Заместитель директора по науке и инновациям
Школы экономики и менеджмента
Уполномоченный по экспортному контролю

« _____ » _____ 2018 г.

Оглавление

Введение.....	4
1 Теоретические аспекты анализа капитала и долгосрочной платежеспособности компании по данным корпоративной отчетности.....	8
1.1 Понятие капитала и платежеспособности компании.....	8
1.2 Методические подходы к анализу капитала и платежеспособности компании по данным корпоративной отчетности.....	17
1.3 Корпоративная отчетность как информационная база для анализа капитала и платежеспособности компании по данным корпоративной отчетности.....	28
2 Анализ капитала и долгосрочной платежеспособности.....	42
2.1 Анализ состава и структуры капитала.....	42
2.2 Анализ платежеспособности и финансовой устойчивости.....	46
3 Разработка рекомендаций по совершенствованию структуры капитала.....	64
3.1 Моделирование оптимальной структуры капитала для поддержания платежеспособности и финансовой устойчивости.....	64
3.2 Мероприятия, направленные на формирование качественной структуры капитала.....	66
Заключение.....	84
Список использованных источников.....	87
Приложения.....	93

Введение

Совершенствование корпоративной отчетности происходит в направлении ее трансформации в систему данных, агрегирующую ключевые показатели для принятия управленческих решений всеми стейкхолдерами компании, включая регуляторов, законодателей, менеджмент, долгосрочных инвесторов, негосударственные организации, поставщиков, покупателей, персонал, бизнес-партнеров и др. Корпоративная отчетность будущего - это интегрированная отчетность.

Финансовая политика предприятия является ключевым моментом в наращивании темпов его экономического потенциала в условиях рыночной системы хозяйствования с ее жесткой конкуренцией. Большое значение имеют показатели, характеризующие финансовое состояние предприятия. Оценка собственного капитала служит основой для расчета большинства из них.

Учет собственного капитала является важным звеном в системе бухгалтерского учета. Здесь формируются основные характеристики собственных источников финансирования деятельности предприятия. Предприятию необходимо осуществлять анализ собственного капитала, поскольку это помогает выявить его основные составляющие и определить последствия их изменений для финансовой устойчивости.

Исходные данные для изучения функционирования фирмы содержатся в корпоративной отчетности компании. Полнота и комплексность информации дает руководителю возможность оценить вклад каждого подразделения в общий результат деятельности. По данным финансовой отчетности рассчитываются соответствующие коэффициенты, которые позволяют дать определённую оценку платёжеспособности предприятия.

Актуальность выпускной квалификационной работы состоит в поиске путей оптимизации денежного капитала для осуществления финансовой деятельности компании для обслуживания хозяйственного оборота и создания условий для дальнейшего экономического роста. Существует объективная

потребность во всестороннем изучении, анализе и улучшении методологии и организации бухгалтерского учета капитала хозяйствующих субъектов.

Различные аспекты теоретических вопросов понятие «капитала» рассмотрены в работах: Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Лаврушин О. И.,

Целью исследования является совершенствование методики анализа капитала и долгосрочной платежеспособности компании по данным корпоративной финансовой отчетности.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

- дать определение подходов различных авторов к понятиям капитал, структура капитала, платежеспособность.

- изучить методические подходы к анализу капитала и платежеспособности;

- провести анализ платежеспособности и капитала и выявить влияние структуры капитала на платёжеспособность;

- провести моделирование оптимальной структуры капитала для поддержания платежеспособности и финансовой устойчивости;

- разработать мероприятия, направленные на формирование качественной структуры капитала.

Рабочая гипотеза работы состоит в том, что совершенствование методики анализа капитала и долгосрочной платежеспособности компании по данным корпоративной финансовой отчетности является важным моментом при проведении анализа финансовой деятельности компании с целью минимизации рисков и возникновению вероятности банкротства.

Объектом исследования является методические подходы к формированию капитала компании.

Предметом исследования выступают пути совершенствования методики оценки капитала компании и его влияния на долгосрочную платежеспособность.

Методологической основой исследования является системный междисциплинарный подход, позволяющий использовать теоретические

положения как смежных экономических (бухгалтерский учёт, анализ финансово-хозяйственной деятельности, экономика предприятия, финансы предприятия), так и других наук (математики, статистики, эконометрики и др.), а также концепции и гипотезы, представляемые в современных трудах отечественных и зарубежных экономистов, сопоставление теоретических положений институциональной теории и реальной практики бухгалтерского учета на уровне организаций.

Теоретической основой исследования стали научные литературные источники в виде учебной литературы, монографий и статей в периодической печати, посвященных вопросам теории и практики проведения анализа платежеспособности и финансовой устойчивости предприятий. Это труды таких известных ученых, как В.В. Ковалев, А.Д. Шеремет, Г.В. Савицкая и др., Кузнецова В.В., Ларина О.И., Лаврушин О.И. и другие.

Существенные результаты, представленные в работе, заключаются в следующем:

- обобщены подходы авторов к понятию «капитал» и платежеспособность;
- предложены рекомендации по совершенствованию структуры капитала компании.

Научная новизна заключается в совершенствовании методики анализа капитала и долгосрочной платежеспособности компании по данным корпоративной финансовой отчетности, основанной на применении методов финансового анализа.

Степень разработанности научной проблемы: в современных условиях рыночной экономики, анализ финансового состояния должен быть акцентирован, в первую очередь, на определение степени организации бизнеса предприятия, оценку рациональности формирования имущества с учетом имеющихся источников финансирования, определение степени рисковости бизнеса и его доходности, оценку способности организации наращивать объемы деятельности и быть при этом платежеспособной. На основе такого комплексного финансового состояния возможно проведение оценки степени

рыночной устойчивости организации, что в конечном итоге и будет отражать реальную степень ее финансового состояния.

Информационной базой исследования послужили данные органов, регламентирующих ведение учета в Российской Федерации, издания Министерства Финансов РФ, факты и данные, опубликованные в научной литературе и периодической печати, материалы конференций, семинаров и практики по проблемам бухгалтерского учета.

Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка из 62 использованных источников и приложения.

1 Теоретические аспекты анализа капитала и долгосрочной платежеспособности компании по данным корпоративной отчетности

1.1 Понятие капитала и платежеспособности компании

Российские экономисты, не раз публиковали различные определения понятия «собственный капитал».

В частности О. И. Лаврушин в своем учебном пособии по банковскому делу определяет собственный капитал банка как систему, состоящую из общего числа фондов, созданных банком для осуществления деятельности и поддержки прочности деловых отношений с вкладчиками и другими кредиторами [42].

Собственный капитал представляется собой совокупную собственность компании, выраженную в стоимостном (денежном) эквиваленте, составляющую финансовую основу его деятельности и привлеченную посредством вложения акционеров и привлечения денежных средств из различных источников финансирования.

В своём составе капитал имеет две категории – собственный капитал и заёмный капитал. Наличие двух данных категорий определяет его как функционирующий капитал, непосредственно участвующий в деятельности кредитной организации, а не как посреднический. Посреднический капитал банка был бы том случае, если бы его собственный капитал был значительно меньше, чем заёмный или бы вовсе отсутствовал.

Несмотря на то, что в практической ситуации собственный капитал занимает всего десять-двенадцать процентов, он играет столь значительную роль, что даже такая с виду малая составляющая имеет весомое значение и её невозможно игнорировать [47]

Величина собственного капитала и темпы его роста, финансовый рычаг в структуре капитала и платежеспособность являются важнейшими характеристиками финансово-экономического состояния предприятия, поскольку по этим показателям обычно судят об экономической привлекательности предприятия или инвестиционного проекта.

Капитал предприятия – это зафиксированная в стоимостном выражении сумма материальных и нематериальных ценностей, которые передаются предприятию в постоянное пользование владельцами этих ценностей.

В состав собственного капитала входят уставный капитал, накопленный капитал (добавочный и резервный капиталы, нераспределенная прибыль) и прочие поступления (целевое финансирование, благотворительные пожертвования и др).

Состав собственного капитала предприятия представлен на рисунке 1.1.

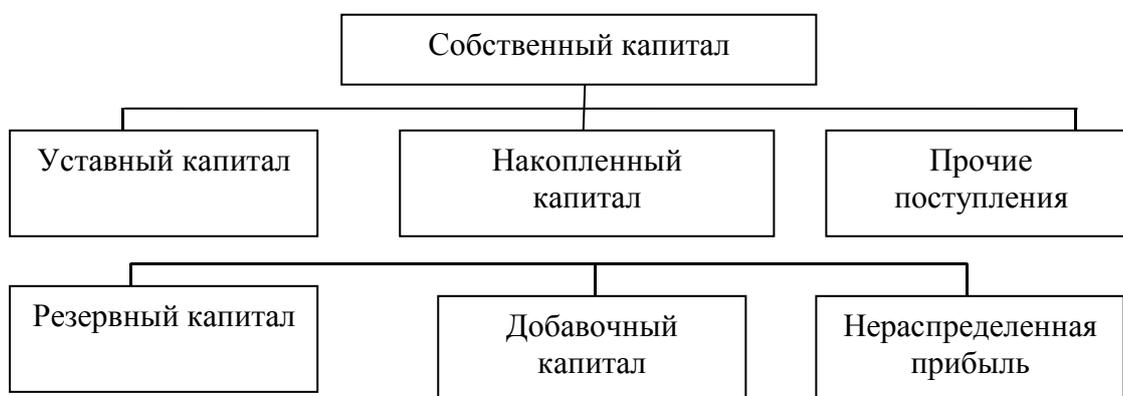


Рисунок 1.1 –Состав собственного капитала [48]

Увеличение капитала происходит в основном за счет:

- прибыли предприятия, которая используется для капитальных вложений в основные средства и для выполнения оборотных средств предприятия;
- выпуска акций;
- субсидий, которые поступают от государственных органов или от головной компании (банка, фирмы), если данное предприятие является дочерним;
- присоединения дополнительных вкладов, паев со стороны новых юридических и физических лиц, пожелавших вложить свои средства в капитал предприятия. Источники пополнения собственного капитала представлены на рисунке 1.2.

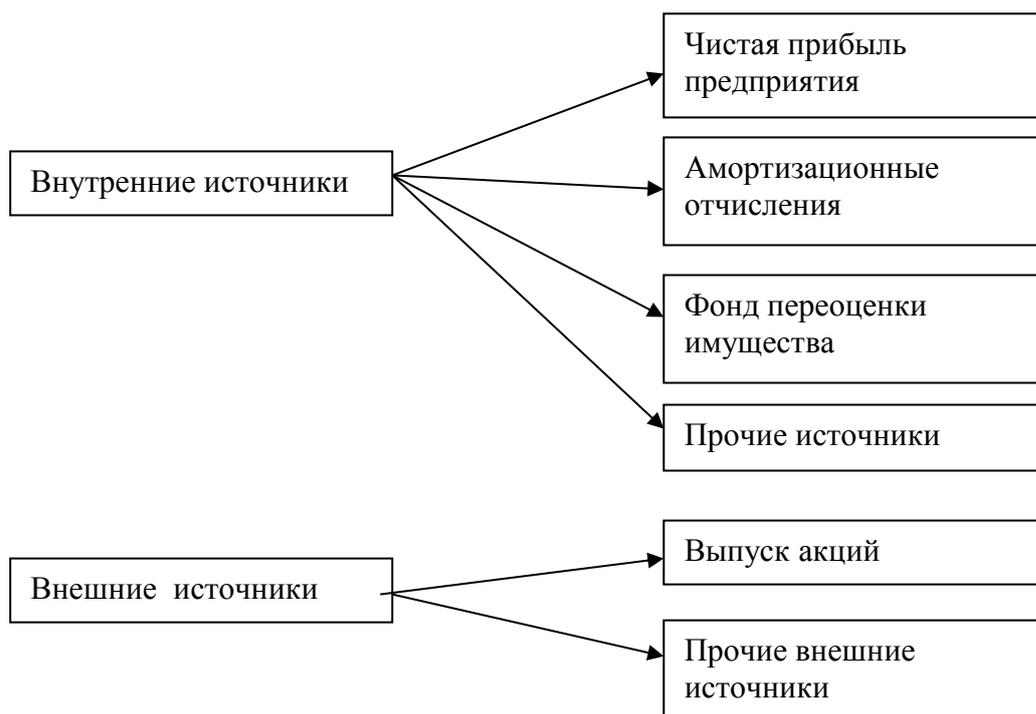


Рисунок 1.2 – Источники пополнения собственного капитала [35]

В отечественной и зарубежной литературе за термином «финансовый рычаг», отражающим соотношение заемного и собственного капитала, закрепилось довольно устойчивое определение как фактора, увеличивающего рентабельность собственного капитала.

В самом деле, чем выше финансовый рычаг на начало отчетного периода за счет преобладания заемных средств по сравнению с собственными средствами, тем, при прочих равных условиях, выше и рентабельность собственного капитала [48].

Также одним из показателей, характеризующих финансовую устойчивость предприятия, является его платежеспособность.

Платежеспособность – это способность организации своевременно и в полном объеме выполнять свои долговые обязательства перед кредиторами. Иначе говоря, платежеспособность означает наличие у организации достаточного количества средств для расчетов по кредиторской задолженности,

которая требует немедленного погашения.

Но в то же время платежеспособность должны быть обеспечена в любой момент времени, поэтому следует различать текущую и долгосрочную платежеспособность.

Считается, что, если предприятие не может отвечать по своим обязательствам к конкретному сроку, то оно неплатежеспособно. При этом на основе анализа определяются его потенциальные возможности и тенденции для покрытия долга, разрабатываются мероприятия по предотвращению банкротства.

Понятно, что платежеспособность предприятия в конкретный период времени является условием необходимым, но недостаточным.

Условие достаточности соблюдается только тогда, когда предприятие платежеспособно во времени, т.е. способно отвечать по своим долгам в любой момент времени. Возможность регулярно и своевременно погашать долговые обязательства определяются в конечном итоге наличием у предприятия денежных средств, что зависит от того, в какой степени партнёры выполняют свои обязательства перед предприятием.

Кроме того, при определённом размере источников средств у предприятия тем больше денег, чем меньше других элементов активов. В процессе оборота средств деньги то высвобождаются, то снова направляются как затраты на пополнение внеоборотных и оборотных активов [41].

Платёжеспособность оказывает положительное влияние на выполнение производственных планов и обеспечение нужд производства необходимыми ресурсами.

Поэтому платёжеспособность направлена на обеспечение планомерного поступления и расходования денежных ресурсов, выполнение расчётной дисциплины, достижение рациональных пропорций собственного и заёмного капитала и наиболее эффективного его использования.

В таблице 1.1 собраны подходы различных авторов к определению «платежеспособность».

Таблица 1.1 - Подходы различных авторов к понятию «платежеспособность»

Автор	Подход к понятию
Представитель Балтийской научно-финансовой школы Сергеев В.Н.	Считает предприятие платежеспособным при возможности рассчитаться по своим обязательствам, не устанавливая при этом ограничения по срочности.[54,85 с.]
Шеремет А.Д	Под платежеспособностью он подразумевает способность организации вовремя удовлетворять платежные требования поставщиков в соответствии с хозяйственными договорами, возвращать кредиты, производить оплату труда персонала, вносить платежи в бюджеты и во внебюджетные фонды. [59,100 с.]
Савицкая Г.В.	Платежеспособность – это возможность своевременно погашать свои платежные обязательства наличными ресурсами. [53,120 с.]
Балабанов И.Т.	Платежеспособность - это соотношение наличия и поступления средств с платежами первой необходимости. [28,210 с.]
Ткачук М.И.	Платежеспособность предприятия – это возможность погашения своих финансовых обязательств в конкретный период времени. По их мнению, платежеспособность – это реальное состояние финансов предприятия, которое можно определить на конкретную дату или за анализируемый период времени. [56,120 с.]

Источник: [28,53,54,56,59]

Чтобы выжить в условиях рыночной экономики и не допустить банкротства предприятия, нужно хорошо знать, как управлять финансами, какой должна быть структура капитала по составу и источникам образования, какую долю должны занимать собственные средства, а какую - заёмные [60].

Удовлетворительную платежеспособность предприятия определяют такие параметры, как:

- 1) наличие свободных денежных средств на расчетных, валютных и иных счетах в банках;
- 2) отсутствие длительной просроченной задолженности поставщикам, подрядчикам, банкам, персоналу, государству по налогам и сборам и иным партнерам;
- 3) наличие собственных оборотных средств (чистого оборотного капитала) на начало и конец отчетного периода.

Платежеспособность классифицируется по признакам (таблица 1.2):

Таблица 1.2- Классификация платежеспособности

Классификационный признак	Вид платежеспособности
В зависимости от характера формирования	Статическая
	Динамическая
В зависимости от периода оценки	Фактическая
	Перспективная
В зависимости от видов платежных средств	Денежная
	Расчетная
	Имущественная
В зависимости от платежеспособной потребности	Долговая
	Текущая
	Общая
По источникам финансирования	Внутренняя
	Внешняя
По уровню стабильности	Временная
	Периодическая
	Длительная

Источник: [59]

Платежеспособность «остатка» или статическая платежеспособность является результатом сложившейся структуры привлечения и размещения финансовых ресурсов. Показатели данной группы раскрывают реальные и потенциальные возможности предприятия по расчетам с кредиторами на дату составления баланса не только за счет имеющихся денежных средств, но и за счет ожидаемых поступлений от дебиторов и благоприятной реализации запасов. При этом основными критериями реально платежеспособности являются отсутствие просроченной кредиторской задолженности и наличие денежных средств в объеме достаточном для удовлетворения первоочередных платежей.

Платежеспособность «потока» или динамическая платежеспособность является следствием сбалансированности реально поступивших и выбывших денежных средств за исследуемый период в результате хозяйственной деятельности. Она раскрывает достаточность накопления денежных ресурсов предприятием для выполнения своих обязательств, степень обеспечения потребности в средствах платежа за счет их поступления и остатка на начало периода.

В методиках А. Д. Шеремета [59], Л. В. Донцовой, Н. А. [38] структурный анализ является необходимым элементом для ознакомления с общей картиной финансового состояния. С него начинают анализ. Активы и пассивы постепенно детализируют вплоть до элементов статей, составляющих группы имущества и источников его формирования, результаты сводят в таблицы, которые включают и горизонтальный и вертикальный анализ.

«Вертикальный анализ показывает структуру средств предприятия и их источников» [59]. Он проводится в целях выявления удельного веса отдельных статей отчетности в общем, итоговом показателе и последующего сравнения результата с данными предыдущего периода, что позволяет отслеживать и прогнозировать структурные сдвиги в составе хозяйственных средств и источников их покрытия. В. В. Ковалев выделяет две основные черты, обуславливающие необходимость и целесообразность проведения вертикального анализа: возможность межхозяйственных сравнений и сглаживание негативного влияния инфляционных процессов [41].

Вертикальному анализу подвергается:

- исходная отчетность ;
- модифицированная отчетность (с укрупненной или трансформированной номенклатурой статей).

Горизонтальный анализ позволяет выявить тенденции изменения отдельных статей или их групп, входящих в состав бухгалтерской отчетности. Этот анализ состоит в сравнении показателей отчетности с показателями предыдущих периодов.

Наиболее используемыми являются два метода горизонтального анализа:

- простое сравнение статей отчетности и анализ их резких изменений;
- анализ изменений статей отчетности в сравнении с изменениями других статей.

При этом особое внимание советуют уделять случаям, когда изменение одного показателя по экономической природе не соответствует изменению другого показателя.

Горизонтальный и вертикальный анализы дополняют друг друга. Поэтому на практике нередко строят аналитические таблицы, характеризующие как структуру отчетной бухгалтерской формы, так и динамику отдельных ее показателей (А. Д. Шерemet, Е. В. Негашев и др.). [50,59]. Оба эти вида анализа особенно ценны при межхозяйственных сопоставлениях, поскольку позволяют сравнивать отчетность совершенно разных по роду деятельности и объемам производства предприятий.

Значительно реже применяется трендовый анализ. Он используется, когда необходимо проследить по показателям тенденцию развития, сделать прогноз на перспективу.

Трендовый анализ заключается в сравнении каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определении тренда, т. е. основной тенденции динамики показателя, очищенной от случайных влияний и индивидуальных особенностей отдельных периодов. Этот анализ основан на расчете относительных отклонений показателей отчетности за ряд лет от уровня базисного года.

Вертикальный анализ, горизонтальный и трендовый называют «видами сравнительного анализа».

В последнее время наметилась тенденция к созданию системы индексов и коэффициентов, определяющих все стороны деятельности предприятия, что повлекло рост рассчитываемых показателей в несколько раз. Другие авторы считают главным способностью грамотно оценить результаты расчета. Количество показателей при этом стараются свести к минимуму (9 –14 критериев).

В различных публикациях используются разные термины при описании одних и тех же формул, и наоборот, одни и те же термины относятся к разным коэффициентам или составляющим их показателям, а также при написании формул используются разные обозначения и сокращения.

Методика Градова А.П. и Медникова М.Д. [36] основывается на положениях официальной методики определенной законодательством РФ о

банкротстве (несостоятельности) предприятий. Система критериев, по которым устанавливается неудовлетворительная структура баланса неплатежеспособных предприятий, базируется на показателях текущей ликвидности, обеспеченности собственными оборотными средствами и способности к восстановлению (утрате) платежеспособности [36]. Авторы исходят из положения, что «неплатежеспособность предприятия соответствует неудовлетворительная структура его баланса».

Ковалев В.В. анализ платежеспособности предприятия представляет как краткосрочный критерий оценки финансового состояния предприятия с точки зрения прогнозирования его банкротства [41]. Он представлен в виде структуры из двух модулей: экспресс-анализ и детализированный анализ платежеспособности в отчетном периоде (коэффициентный анализ). Цель экспресс-анализа в получении оперативной и наглядной оценки финансового состояния, а также динамики развития хозяйствующего субъекта. Цель углубленного анализа – более подробная характеристика имущественного и финансового потенциалов хозяйствующего объекта, результатов его деятельности в истекшем отчетном периоде, а также возможностей развития объекта на перспективу. Платежеспособность оцениваются с помощью абсолютных и относительных показателей. Из абсолютных основным является показатель, характеризующий величину собственных оборотных средств. Для сравнения степени ликвидности разновеликих предприятий предлагается использовать относительные показатели – коэффициенты ликвидности (коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент быстрой ликвидности, коэффициент текущей ликвидности). Эти четыре показателя являются основными, по мнению Ковалева, для оценки ликвидности и платежеспособности. Также Ковалев В.В. предлагает при использовании тех или иных коэффициентов учитывать специфику предприятия (отраслевую, региональную).

В методике Шеремета А.Д., [60] анализ платежеспособности сводит к анализу ликвидности баланса и рассматривает его как один из блоков анализа

финансового состояния предприятия. Для этого используются коэффициент абсолютной ликвидности, критической ликвидности, текущей ликвидности. Недостаток такого подхода заключается в том, что анализ платежеспособности сводится к анализу ликвидности баланса.

Таким образом, управление платежеспособностью и капиталом организации подразумевает комплексный подход, в оценке состояния организации, задействовании скрытых и явных источников для покрытия обязательств фирмы, в принятии мер по достижению постоянной, устойчивой платежеспособности. Владение таким подходом особенно актуально для развития хозяйствующего субъекта в условиях конкурентной борьбы и напряженной экономической ситуации как в стране, так и в мире в целом.

1.2 Методические подходы к анализу капитала и платежеспособности компании по данным корпоративной отчетности

Анализ финансовой устойчивости любого хозяйствующего субъекта является важнейшей характеристикой его деятельности и финансово-экономического благополучия, оценивает результат его текущего, инвестиционного и финансового развития, содержит необходимую информацию для инвестора, а также отражает способность предприятия отвечать по своим долгам и обязательствам и устанавливает размеры источников для дальнейшего развития.

Финансовое состояние предприятия оценивается, прежде всего, его финансовой устойчивостью и платежеспособностью. Платежеспособность отражает способность предприятия платить по своим долгам и обязательствам в данный конкретный период времени. Считается, что если предприятие не может отвечать по своим обязательствам к конкретному сроку, то оно неплатежеспособно. При этом на основе анализа определяются его потенциальные возможности и тенденции для покрытия долга, разрабатываются мероприятия по избежанию банкротства [60].

Анализ платежеспособности компании включает в себя следующие этапы (рисунок 1.3).



Рисунок 1.3 – Этапы анализа платежеспособности компании [60]

Под финансовой устойчивостью предприятия следует понимать платежеспособность предприятия во времени с соблюдением условия финансового равновесия между собственными и заемными финансовыми средствами. Точно так же, как необходимо рассчитывать точку безубыточности для каждого предприятия, следует определять и точку финансового равновесия.

Анализ капитал предприятия включает в себя следующие этапы (рисунок 1.4).

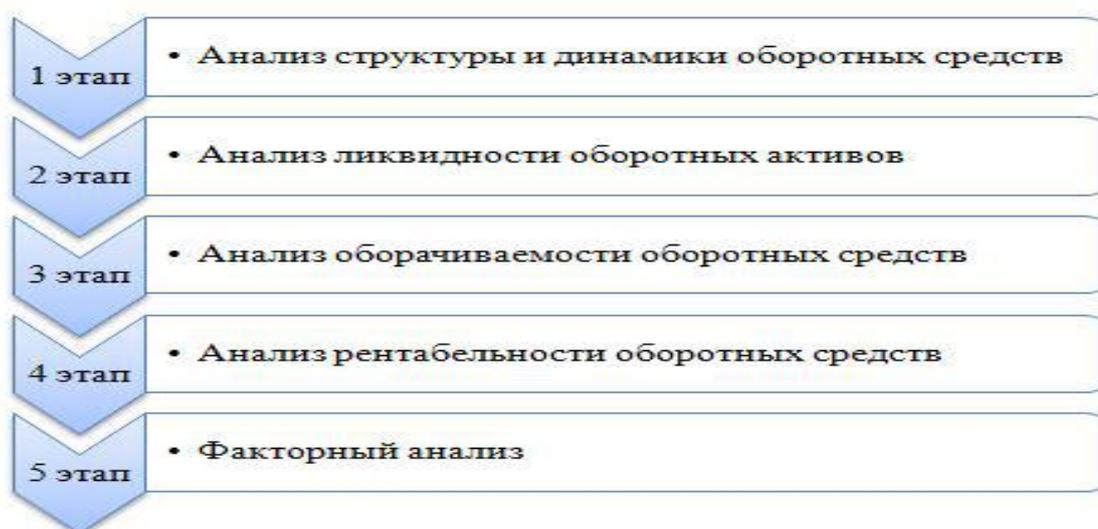


Рисунок 1.4- Анализ капитал предприятия [56]

Финансовое равновесие представляет собой такое соотношение собственных и заемных средств предприятия, при котором за счет собственных средств полностью погашаются как прежние, так и новые долги. При этом если нет источника для погашения новых долгов в будущем, то устанавливаются определенные граничные условия на использование уже существующих собственных средств в настоящем. Это означает, что размер новых долгов ограничивается размером уже существующих и, следовательно, ожидаемых собственных средств.

Таким образом, рассчитанная по определенным правилам точка финансового равновесия не позволяет предприятию, с одной стороны, увеличить заемные средства, а с другой, нерационально использовать уже накопленные собственные средства.

Следовательно, соблюдение условия финансового равновесия создает нормативную базу для финансовой устойчивости предприятия и его платежеспособности во времени, а также накладывает определенные ограничения на размер его обязательств перед работниками предприятия, кредиторами, бюджетом, банками и инвесторами.

Определяя платежеспособность как способность хозяйствующего субъекта удовлетворять все свои обязательства, приходящиеся на данный период, необходимо рассматривать также риск неплатежеспособности, который представляет собой вероятность того, что вышеуказанные требования не будут удовлетворены. Поскольку систематическое неисполнение обязательств является одной из наиболее существенных предпосылок банкротства хозяйствующего субъекта, то возникает естественная необходимость предотвращения такого состояния. Управление риском неплатежеспособности непосредственно относится к управлению денежными потоками, а также структурой активов и капитала.

Оценка платежеспособности производится по данным бухгалтерского баланса на основе характеристики ликвидности оборотных активов, т.е. времени, необходимого для превращения их в денежную наличность. Понятия

платёжеспособности и ликвидности очень близки, т. к. от степени ликвидности баланса зависит платежеспособность и ее перспектива.

Анализ ликвидности баланса заключается в сопоставлении средств по активу, сгруппированных по степени убывающей ликвидности, с краткосрочными обязательствами по пассиву, которые группируются по степени срочности их погашения.

Наиболее мобильной частью ликвидных средств являются деньги и краткосрочные финансовые вложения.

К следующей группе, требующей больший срок ликвидности, относятся готовая продукция, отгруженные товары и дебиторская задолженность. Ликвидность этой группы текущих активов зависит от своевременности отпуска продукции, скорости документооборота в банках, от спроса на продукцию и т.д.

К третьей группе, требующей значительно больший срок ликвидности, относятся производственные запасы и незавершенное производство.

Соответственно на три группы подразделяются и платежные обязательства предприятия:

1. Задолженность, сроки оплаты которой наступили;
2. Задолженность, которую следует погасить в ближайшее время;
3. Долгосрочная задолженность.

В процессе анализа необходимо определить достаточность денежных средства на основе анализа финансовых потоков организации: приток денежных средств должен обеспечивать покрытие текущих обязательств организации. Исходной информацией для анализа движения денежных средств являются данные Главной книги или журналов-ордеров по отдельным бухгалтерским счетам.

Для анализа реального движения денежных средств, оценки синхронности их поступления и расходования, увязки полученного финансового результата с состоянием денежных средств в организации

необходимо выделить и проанализировать все направления денежных средств, а также их оттока [59].

Критерием оценки финансового состояния организации является показатель достаточности средств организации, который представляет собой разность всех поступлений и платежей. Определим его как общий показатель достаточности средств который рассчитывается по формуле 1.1:

$$K = \sum k_j, \quad (1.1)$$

где: k_j – разность поступлений и платежей организации в j -ом подпериоде p , которая рассчитывается по формуле 1.2:

$$k_j = D_j - P_j, \quad (1.2)$$

где: D_j – сумма поступлений в j -ом подпериоде p ;

P_j – показатель достаточности средств для j -го подпериода (локальный).

Если в j -ом месяце:

а) поступления больше платежей ($D_j > P_j$), то имеет место излишек средств ($+k_j$);

б) поступления меньше платежей ($D_j < P_j$), то имеет место дефицит средств ($-k_j$).

Признаком достаточности средств в анализируемом подпериоде является условие: $k_j > 0$, либо $k_j = 0$.

Таким образом, в процессе анализа необходимо оценить, с одной стороны, приток денежных средств, а с другой – текущую потребность организации в денежных средствах.

Анализ финансовых потоков следует проводить в двух разрезах: с учетом остатков денежных средств и обязательств без учета остатков, что позволяет определить «жизнеспособность» организации [53].

Одним из важнейших критериев финансового положения предприятия является оценка платежеспособности предприятия, под которым принято понимать способность предприятия рассчитываться по своим долгосрочным

обязательствам. Следовательно, платежеспособным является то предприятие, у которого активы больше, чем внешние обязательства.

Традиционная оценка коэффициента общей ликвидности проводится по данным баланса. Оценка платежеспособности при этом корректна при условиях, что все оборотные активы, числящиеся на балансе, ликвидны. Это означает:

- балансовые запасы могут быть превращены в денежные средства, равные по сумме стоимости запасов;
- дебиторская задолженность полностью поступает в форме денежных средств в сроки, соответствующие срокам погашения краткосрочных долгов.

Если состояние оборотных активов числящихся на балансе, отвечает названным требованиям, то коэффициент общей ликвидности, рассчитанный по балансовым данным, отражает реальный уровень платежеспособности предприятия и может служить базой оценки достаточности или недостаточности такого уровня.

Оценка платежеспособности предприятия за период представляет собой анализ финансово-экономического состояния предприятия на основе учета трех важнейших факторов — дохода, имущества и финансовых ресурсов. Все эти три составляющих платежеспособности непосредственно проходят этапы образования, распределения и использования.

Анализ платежеспособности необходим:

- для предприятия с целью определения оценки и прогнозирования финансовой деятельности;
- для банков с целью удостоверения в кредитоспособности заемщика;
- для партнеров с целью выяснения финансовых возможностей при предоставлении коммерческого кредита или отсрочки платежа.

Оценка платежеспособности предприятия производится с помощью коэффициентов платежеспособности, являющихся относительными величинами. Коэффициенты платежеспособности, приведенные ниже, отражают возможность предприятия погасить краткосрочную задолженность за счет тех или иных элементов оборотных средств [61].

Общая платежеспособность организации определяется как ее способность покрыть все свои обязательства (краткосрочные и долгосрочные) всеми имеющимися активами.

Коэффициент общей платежеспособности K_1 вычисляется по формуле 1.3.

$$K_1 = A/O, \quad (1.3)$$

где: А – Активы организации;

О – Обязательства организации.

Очевидно, что нормальным ограничением для данного показателя будет $K_1 \geq 2$.

В процессе анализа отслеживается динамика этого показателя и проводится его сравнение с указанным нормативом. Платежеспособность рассчитывается на конкретную дату. Полученная оценка субъективна и может быть выполнена с различной степенью точности.

Для подтверждения платежеспособности проверяют: наличие денежных средств на расчетном счете и валютных счетах, краткосрочные финансовые вложения. Эти активы должны иметь оптимальную величину. С одной стороны, чем значительнее размер денежных средств на счетах, тем с большей вероятностью можно утверждать, что организация располагает достаточными средствами для текущих расчетов и платежей.

С другой стороны, наличие незначительных остатков средств на денежных счетах не всегда означает, что организация неплатежеспособна: средства могут поступить на расчетные, валютные счета, в кассу в течение ближайших дней, а краткосрочные финансовые вложения легко превратить в денежную наличность.

Постоянное кризисное отсутствие наличности приводит к тому, что организация превращается в «технически неплатежеспособную», а это уже может рассматриваться как первая ступень на пути к банкротству. Далее следует отсутствие просроченной задолженности, задержки платежей и

несвоевременное погашение кредитов, а также длительное непрерывное пользование кредитами.

Низкая платежеспособность может быть как случайной, временной, так и длительной, хронической.

Помимо текущей платежеспособности в процессе анализа рассматривается и долгосрочная платежеспособность. Она рассчитывается с помощью коэффициента долгосрочной платежеспособности организации, представляющего отношение долгосрочного заемного капитала к собственному (формула 1.4):

$$K_2 = \text{ДО} / \text{СК}, \quad (1.4)$$

где: ДО – долгосрочные обязательства;

СК – собственный капитал.

Этот коэффициент характеризует возможность погашения долгосрочных займов и способность организации функционировать длительное время. Увеличение доли заемного капитала организации в структуре капитала считается рискованным, поскольку она обязана своевременно уплачивать проценты по кредитам и погашать полученные займы. Чем выше значение данного коэффициента, тем больше задолженность организации и ниже оценка уровня ее долгосрочной платежеспособности [59].

Анализ указанных коэффициентов проводится путем сравнения с аналогичными показателями прошлых лет, с внутрифирменными нормативами и плановыми показателями, что позволяет оценить платежеспособность организации и принять соответствующие управленческие решения как оперативные, так и на перспективу.

Очевидно, что высшей формой устойчивости организации является ее способность не только в срок расплачиваться по своим обязательствам, но и развиваться в условиях внутренней и внешней среды. Для этого она должна обладать гибкой структурой финансовых ресурсов и при необходимости иметь возможность привлекать заемные средства, своевременно возвращать взятые

ссуды с уплатой причитающихся процентов в счет прибыли или других финансовых ресурсов, т.е. быть кредитоспособной.

Основным фактором, формирующим общую платежеспособность организации, является наличие у нее реального собственного капитала. Поэтому помимо перечисленных выше коэффициентов при проведении оценки платежеспособности используют такие показатели, как:

- величина собственного оборотного капитала;
- коэффициенты ликвидности;
- соотношение собственного и заемного капитала;
- коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств;
- коэффициент обеспеченности процентов по кредитам и т.д.

Комплексный анализ этих коэффициентов позволяет не только более точно определить фактический уровень платежеспособности, но и формирует базу для прогнозных расчетов.

С целью разработки прогноза платежеспособности организации рассчитываются коэффициенты восстановления (утраты) платежеспособности по формуле 1.5:

$$K_3 = [K_{т.л.к.} + 6(3) \times (K_{т.л.к.} - K_{т.л.н.}) / T] / 2, \quad (1.5)$$

где: $K_{т.л.н.}$, $K_{т.л.к.}$ – коэффициент текущей ликвидности соответственно на начало и конец периода;

6 (3) – период восстановления (утраты) платежеспособности, месяцы; период восстановления платежеспособности – 6 месяцев, период утраты – 3 месяца;

T – продолжительность отчетного периода, месяцы;

2 – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности.

Коэффициент восстановления платежеспособности, имеющий значение больше 1, свидетельствует о наличии тенденции восстановления платежеспособности организации в течение 6 месяцев, значение коэффициента меньше 1 показывает отсутствие такой возможности.

Коэффициент утраты платежеспособности, имеющий значение меньше 1, свидетельствует о наличии тенденции утраты платежеспособности данной организации в течение трех месяцев, значение коэффициента больше 1 говорит об отсутствии подобных тенденций.

Прогноз изменения платежеспособности кроме расчета и оценки указанных выше коэффициентов включает также анализ коэффициентов ликвидности и оценку их динамики [53].

Коэффициент абсолютной ликвидности K_4 показывает, какая часть краткосрочной задолженности может быть покрыта наиболее ликвидными оборотными активами – денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями (формула 1.6):

$$K_4 = \text{ДС} / \text{КП}, \quad (1.6)$$

где: ДС – денежные средства и их эквиваленты (стр.260 бухгалтерского баланса);

КП – краткосрочные пассивы (стр. 690 – (стр.640 + 650 + 660)).

Принято считать, что нормальный уровень коэффициента абсолютной ликвидности должен быть 0,03 – 0,08.

Коэффициент промежуточного покрытия (быстрой ликвидности) K_5 показывает, какую часть краткосрочной задолженности предприятие может погасить за счет денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и дебиторских долгов и вычисляется по формуле 1.7.

$$K_5 = (\text{ДС} + \text{ДБ}) / \text{КП}, \quad (1.7)$$

где: ДБ – расчеты с дебиторами.

Нормальный уровень коэффициента промежуточного покрытия должен быть не менее 0,7.

Общий коэффициент покрытия (текущей ликвидности) K_6 показывает, в какой степени оборотные активы предприятия превышают его краткосрочные обязательства и вычисляется по формуле 1.8.

$$K_6 = \text{ПА} / \text{КП}, \quad (1.8)$$

где: ПА – итог второго раздела баланса.

Принято считать, что нормальный уровень коэффициента общего покрытия должен быть равен 1,5 – 3 и не должен опускаться ниже 1.

Чем выше коэффициент общего покрытия, тем больше доверия вызывает предприятие у кредиторов. Если данный коэффициент меньше 1, то такое предприятие неплатежеспособно. При отсутствии у предприятия денежных средств и средств в расчетах, оно может погасить часть краткосрочных обязательств, реализовав товарно-материальные ценности и вычисляется по формуле 1.9.

$$K_{\text{ЛТМЦ}} = \text{З} / \text{КП}, \quad (19)$$

где: $K_{\text{ЛТМЦ}}$ – коэффициент ликвидности товарно-материальных ценностей;

З – запасы (без 217 строки).

Для правильного вывода о динамике и уровне платежеспособности предприятия необходимо принимать в расчет следующие факторы:

- характер деятельности предприятия. Например, у предприятий промышленности и строительства велик удельный вес запасов и мал удельный вес денежных средств; у предприятий розничной торговли высока доля денежных средств, хотя значительны и размеры товаров для перепродажи и т.д.;
- условия расчетов с дебиторами. Поступление дебиторской задолженности через короткие промежутки времени после покупки товаров (работ, услуг) приводит к небольшой доле в составе оборотных активов долгов покупателей, и наоборот;

- состояние запасов. У предприятия может быть излишек или недостаток запасов по сравнению с величиной, необходимой для бесперебойной деятельности;

- состояние дебиторской задолженности: наличие или отсутствие в ее составе просроченных и безнадежных долгов [54].

Таким образом, если предприятие признается неплатежеспособным, а структура его баланса неудовлетворительной, то выбирается один из двух вариантов решений:

– проведения реорганизационных мероприятий для восстановления его платежеспособности;

– проведения ликвидационных мероприятий в соответствии с действующим законодательством.

1.3 Корпоративная отчетность как информационная база для анализа капитала и платежеспособности компании по данным корпоративной отчетности

Совершенствование корпоративной отчетности происходит в направлении ее трансформации в систему данных, агрегирующую ключевые показатели для принятия управленческих решений всеми стейкхолдерами компании, включая регуляторов, законодателей, менеджмент, долгосрочных инвесторов, негосударственные организации, поставщиков, покупателей, персонал, бизнес-партнеров и др. Корпоративная отчетность будущего — это интегрированная отчетность. В опубликованном в декабре 2013 г. Международном стандарте интегрированной отчетности дано ее определение, сформулированы основные принципы составления отчетности, представлены содержание и сущность ее элементов, обозначены цели составления отчетности и ее пользователи [9].

В соответствии с Международным стандартом интегрированной отчетности интегрированная отчетность является «кратким сообщением о том, как стратегия организации, методы управления, результаты и перспективы, в

контексте внешней среды, приводят к созданию стоимости в краткосрочной, среднесрочной и в долгосрочной перспективе» [9]. Однако, поскольку речь идет об увеличении капитала в интересах всех стейкхолдеров, понятие «стоимость капитала» не всегда уместно, в некоторых случаях, говоря об увеличении человеческого или социального капитала, которое невозможно оценить в стоимостном выражении, уместнее употреблять термин «ценность капитала».

Таким образом, в стандарте интегрированной отчетности заявлено, что основной целью компаний является создание стоимости (ценности) в интересах всех стейкхолдеров, т. е. наращивание всех видов капитала компании. Поэтому отчетность должна удовлетворять требованиям разработки стратегии компании; заинтересованным пользователям важно понимать из отчетности, как именно бизнес создает стоимость, причем стоимость не только в части финансового капитала; также важно то, как бизнес влияет на окружающую экономическую, природную и социальную среду. В связи с этим, как отмечает Сандра Питерс, необходимы кардинальные изменения отчетности, при этом «улучшения в финансовой отчетности требуются не столько в части объема информации, сколько в том, чтобы была представлена целостная картина» [9].

Нередко эта информация разобщена, из нее не ясны перспективы развития бизнеса, что не позволяет сформировать достоверную прогнозную отчетность и обосновать управленческие решения.

Еще один изъян существующей отчетности заключается в том, что она недостаточно достоверна, в частности искажается стоимость отдельных активов, а часть активов, например такие как, отдельные виды нематериальных активов, совсем не отражаются в отчетности [39].

Назначение же интегрированной отчетности состоит в том, чтобы удовлетворить информационные запросы лиц, принимающих управленческие решения, поэтому она должна более адекватно отражать не только текущее, но и будущее состояние компании. Интегрированная отчетность основывается на

трех фундаментальных положениях [9]:

1) отражение информации о шести видах капитала, которые использует компания, а именно о финансовом, промышленном, интеллектуальном, человеческом, социальном и природном капитале;

2) включение характеристик бизнес – модели компании, а именно информации о ресурсах, бизнес – процессах, выпускаемой продукции и формуле прибыли, представление бизнес – модели как инструмента создания стоимости;

3) отражение информации о создании стоимости компанией в кратко-, средне-, долгосрочной перспективе.

Интегрированная отчетность компании должна включать информацию об организациях, которые она контролирует, а также об организациях, на которые она оказывает влияние, в том числе предшествующих ей (в рамках ее цепочки поставок, например поставщиков сырья), а также следующих за ней (в рамках производственной цепи, например дистрибуторов и потребителей ее продукции и услуг) [9].

Это обусловлено тем, что стоимость не может быть создана изолированно в рамках одной компании; она создается под влиянием внешней среды и взаимоотношений со стейкхолдерами, а также в зависимости от наличия и эффективности использования различных ресурсов [9].

Интегрированная отчетность — это отчетность, которая информирует о стратегическом направлении развития компании и о том, как она работает с ресурсами; отчетность должна показывать, насколько прибыльна, социально и экологически ответственна компания. Ключевыми элементами интегрированной отчетности являются:

- факторы внешней среды, влияющие на компанию;
- особенности корпоративного управления;
- критические факторы успеха;
- долгосрочная стратегия, возможности и риски при ее реализации;
- производительность бизнеса с точки зрения создания всех видов

капиталов в интересах всех видов стейкхолдеров;

— перспективы и потенциальные неопределенности для бизнес-модели и будущей деятельности [39].

Вся эта информация позволяет сделать прогноз на будущее относительно возможностей, рисков и создаваемой стоимости в интересах всех стейкхолдеров компании. Различия между финансовой и интегрированной отчетностью представлены в таблице 1.3.

Таблица 1.3 – Различия между финансовой и интегрированной отчетностью

Критерий сравнения	Финансовая отчетность	Интегрированная отчетность
Капитал	Содержит информацию только о финансовом капитале	Содержит информацию о финансовом, промышленном, интеллектуальном, человеческом, социальном, природном капитале
Состав информации	Информирует пользователей о финансовых результатах, достигнутых компанией	Информирует пользователей не только о финансовых результатах, но и об экстерналиях бизнеса, в частности экологическом и социальном внешних эффектах
Периметр отчетности	Периметр финансовой отчетности определяется стандартами отчетности, которые регламентируют понятия контроля или значительного влияния	Периметр интегрированной отчетности определяется рисками, возможностями и результатами, которые существенно влияют на способность организации создавать стоимость
Точность отражения элементов отчетности	Недостаточно точно и полно отражает отдельные элементы отчетности	Более достоверно отражает ресурсы и результаты деятельности компании
Взаимосвязанность информации	Представляет разобленную информацию в части финансовой отчетности компании и комментария руководства	Представляет взаимосвязанную информацию
Возможность прогнозирования	Ориентируется на прошлые показатели и финансовые риски, не позволяет прогнозировать развитие компании с достаточной степенью точности	Ориентируется на будущее с учетом стратегических целей и всех видов рисков, позволяет прогнозировать развитие компании в краткосрочной, среднесрочной, долгосрочной перспективе
Прозрачность	Характеризуется невысокой прозрачностью из-за раскрытия ограниченного числа обязательных показателей	Характеризуется высокой прозрачностью вследствие раскрытия большого числа показателей, а также положительных и отрицательных аспектов деятельности компании
Соблюдение требований законодательства	Ограничена необходимостью соблюдения требований законодательства	Ориентирована на раскрытие существенных аспектов, меняющихся в зависимости от обстоятельств

Источник [37]

Одной из особенностей интегрированной отчетности является то, что она не может быть стандартизирована, поскольку содержит качественные характеристики, отражающие, в частности, бизнес – модель, конкурентные преимущества компании, ее географию продаж, характеристику долгосрочных источников роста спроса на продукцию компании, взаимодействие со стейкхолдерами, а также нефинансовые показатели, касающиеся фундаментальных характеристик отрасли, особенности бизнеса в данном виде экономической деятельности. В настоящее время не решен вопрос о том, как должна формироваться интегрированная отчетность в части нефинансовой информации, каким образом нефинансовая информация должна быть связана с финансовой.

Интегрированная отчетность представляет собой объединение финансовой информации, подготовленной по Международным стандартам финансовой отчетности (МСФО), с нефинансовой информацией в области устойчивого развития, подготовленной в соответствии с GRI (Глобальная инициатива по отчетности) [6].

Интегрированная отчетность в части финансовых показателей должна базироваться на трех главных концепциях:

1) концепции справедливой стоимости, позволяющей предоставлять пользователям информацию о финансовом состоянии и результатах деятельности компании исходя из реальной стоимости элементов отчетности;

2) концепции приоритета экономического содержания над правовой формой, в соответствии с которой профессиональное суждение позволяет судить об экономической форме и отражать более достоверно элементы отчетности;

3) концепции прозрачности, обеспечивающей отражение всех существенных деталей деятельности компании.

Интегрированная отчетность должна отражать воздействие компании на экономику и поэтому максимально достоверно представлять финансовую информацию, но, кроме того, она должна отражать воздействие компании на

окружающую среду и общество.

Интегрированная отчетность должна давать представление о том, «какой вклад организация вносит или намеревается внести в будущем в улучшение или деградацию экономической, экологической и социальной ситуации, процессов развития и тенденций на местном, региональном и глобальном уровнях» [6].

Ключевые показатели отчетности в области устойчивого развития, которые должны отражаться в интегрированной отчетности, группируются по трем составляющим [6]:

1) экономическая составляющая (созданная и распределенная прямая экономическая стоимость, включая доходы, операционные затраты, выплаты сотрудникам, поставщикам сырья и материалов, поставщикам капитала, государству, пожертвования и другие инвестиции в сообщества, нераспределенную прибыль);

2) экологическая составляющая (результаты деятельности, связанные с входными потоками, как, например, сырье, энергия, вода, и выходными потоками, как, например, выбросы, сбросы, отходы, а также расходы, связанные с окружающей средой);

3) социальная составляющая (численность сотрудников и текучесть кадров, взаимоотношения сотрудников и руководства, здоровье и безопасность на рабочем месте, обучение и образование, уровень оплаты труда и социальный пакет, инвестиции в проекты социальной сферы).

4) Ключевое достоинство интегрированной отчетности — это то, что она становится инструментом управления стоимостью, создаваемой в интересах всех стейкхолдеров; ключевой недостаток заключается в том, что она раскрывает управленческую информацию, которая может быть использована в конкурентной борьбе.

Наряду с неоспоримыми достоинствами интегрированная отчетность имеет и некоторые недостатки (таблица 1.4).

Таблица 1.4 - Преимущества и недостатки интегрированной отчетности

Преимущества	Недостатки
Способствует профессионализации управления, повышению его качество за счет комплексного анализа информации; повышает осведомленность об устойчивом развитии внутри компании	Повышает риск раскрытия коммерческой тайны
Способствует профессионализации управления, повышению его качество за счет комплексного анализа информации; повышает осведомленность об устойчивом развитии внутри компании	Повышает риск раскрытия коммерческой тайны
Способствует профессионализации управления, повышению его качество за счет комплексного анализа информации; повышает осведомленность об устойчивом развитии внутри компании	Повышает риск раскрытия коммерческой тайны
Способствует профессионализации управления, повышению его качество за счет комплексного анализа информации; повышает осведомленность об устойчивом развитии внутри компании	Повышает риск раскрытия коммерческой тайны
Содержит не только историческую, но и прогнозную информацию; представляет более широкую перспективу для оценки деятельности компании	Прогнозная информация может быть недостаточно обоснована
Содержит информацию о шести видах капитала	Методики оценки нефинансовых видов капитала недостаточно
Подтверждает стейкхолдерам интеграцию принципов устойчивого развития в основную деятельность	Повышает репутационные риски, связанные с качеством и
Способствует укреплению отношений с инвесторами и другими заинтересованными сторонами, повышает инвестиционную привлекательность компании	Приводит к дополнительным затратам на подготовку отчетности вследствие неразвитости
Способствует повышению прозрачности и доверия к компании	Не полностью удовлетворяет информационные

Источник [37]

Представляя более содержательную формулировку видов капитала компании, необходимо отметить, что не для каждой компании важны все виды капитала, отдельные его виды могут не отражаться в интегрированной отчетности, отдельные виды капитала компании могут классифицироваться по-своему.

Исследуя подходы к формированию и анализу интегрированной отчетности, необходимо отметить, что ключевой особенностью интегрированной отчетности является представление информации о шести видах капитала.

Краткая характеристика всех видов капитала предложена в таблице 1.5.

Таблица 1.5 – Краткая характеристика шести видов капитала

Виды капитала	Характеристика
Финансовый капитал	Средства инвесторов и кредиторов, инвестированные на длительный период в компанию
Промышленный капитал	Средства производства, которые непосредственно участвуют в осуществлении операционной деятельности
Интеллектуальный капитал	Совокупность идентифицируемых и неидентифицируемых нематериальных активов, являющихся источником интеллектуальной собственности и организационного капитала
Человеческий капитал	Совокупность знаний, опыта, навыков, квалификации сотрудников компании, его способностей, возможностей в реализации стратегии бизнеса, инициативности, мотивации на инновации
Социальный и сетевой капитал	Репутация компании в обществе; социальные связи с клиентами, поставщиками, партнерами, персоналом, государственными органами и т.д., являющиеся ресурсом для получения выгод
Природный капитал	Возобновляемые и невозобновляемые природные ресурсы, которые вовлечены в хозяйственную деятельность компании

Источник [59]

Показатели, предлагаемые для анализа перечисленных видов капитала, представлены в таблице 1.6.

Таблица 1.6 - Показатели, предлагаемые для анализа перечисленных видов капитала

Вид капитала	Аналитические показатели
Финансовый Капитал	<p>Динамика и структура инвестированного капитала по источникам формирования.</p> <p>Динамика и структура инвестированного капитала по направлениям использования.</p> <p>Стоимость привлекаемых источников заемного капитала.</p> <p>Средневзвешенная стоимость заемного капитала.</p> <p>Стоимость собственного капитала.</p> <p>Коэффициент покрытия процентов.</p> <p>Коэффициент процентного бремени.</p> <p>Финансовый рычаг.</p> <p>Коэффициент долга.</p> <p>Коэффициент капитализации прибыли.</p> <p>Дивиденды, приходящиеся на акцию.</p> <p>Доля компании в составе ключевых индексов.</p> <p>Динамика котировок ценных бумаг и объемы торгов.</p> <p>Кредитные рейтинги компании.</p> <p>Средневзвешенная стоимость инвестированного капитала.</p> <p>Фундаментальная стоимость бизнеса</p>

Продолжение таблицы 1.6

Вид капитала	Аналитические показатели
Промышленный капитал	<p>Натурально-вещественная структура основных средств. Доля основных средств с иным использованием (арендованные основные средства, переданные в аренду, переведенные на консервацию, и др.). Капитальные затраты на расширение мощностей. Энергоемкость, трудоемкость, капиталоемкость производства. Материалоемкость, зарплатоемкость, амортизационноемкость, прочая ресурсоемкость продукции. Фондовооруженность, энерговооруженность труда, степень автоматизации и механизации труда. Простои оборудования. Показатели эффективности использования основных средств. Коэффициенты состояния основных средств. Средние сроки полного обновления, выбытия основных средств. Достигнутая мощность и степень ее использования</p>
Интеллектуальный Капитал	<p>Динамика и структура затрат на интеллектуальный капитал. Показатели принадлежащих компании объектов интеллектуальной собственности. Удельный вес нематериальных активов в валюте баланса. Абсолютные, относительные показатели затрат на интеллектуальный капитал, в частности на инновации, затрат на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы, на приобретение новых технологий, на исследования и разработки, выполненные сторонними организациями. Доля сотрудников научно-исследовательских подразделений в средней численности персонала. Обновляемость продукции. Удельный вес инновационной и новой продукции в выручке. Характеристики составляющих организационного капитала — процедур, технологий, систем управления, технического и программного</p>
	<p>обеспечения, организационной структуры, корпоративной культуры, бизнес-модели. Дополнительная прибыль, полученная в результате использования интеллектуального капитала. Стоимость нематериальных активов, относящихся к интеллектуальному капиталу</p>
Человеческий Капитал	<p>Динамика и структура численности персонала. Вовлеченность, удовлетворенность и лояльность персонала. Уровень профессиональной подготовки. Структура персонала по квалификации, образованию, возрасту и др. Коэффициент производственного травматизма. Показатели охраны здоровья и промышленной безопасности. Коэффициент частоты смертельных случаев на производстве. Инвестиции в человеческий капитал, в том числе затраты на переподготовку персонала. Индикаторы мотивации персонала. Уровень оплаты труда. Индикаторы дифференциации в оплате труда. Отношение уровня заработной платы к среднеотраслевому и региональным уровням.</p>

Окончание таблицы 1.6

Вид капитала	Аналитические показатели
Социальный и сетевой капитал	<p>Стабильность клиентской базы; коэффициент «сохранности» покупателей; доля «потерянных» покупателей; доля новых покупателей.</p> <p>Информированность покупателей.</p> <p>Степень узнаваемости бренда.</p> <p>Удовлетворенность покупателей.</p> <p>Объем покупок среднего покупателя; средняя выручка и прибыль, приходящаяся на одного покупателя.</p> <p>Удельный вес отдельного покупателя в общем объеме реализации.</p> <p>Рыночная доля компании.</p> <p>Показатели сотрудничества с поставщиками: доля постоянных поставщиков; доля новых поставщиков.</p> <p>Доля крупнейших поставщиков в объеме поставок.</p> <p>Надежность поставщиков; срочность и бесперебойность поставок.</p> <p>Оптимальность поставщиков по цене, качеству поставляемой продукции.</p> <p>Состав, структура и динамика социальных инвестиций.</p> <p>Динамика затрат компании на помощь социально незащищенным группам граждан.</p> <p>Динамика затрат на поддержку культуры, спорта, муниципальных учреждений, общественных организаций.</p> <p>Характеристика стандартов социальной поддержки работников.</p> <p>Коэффициент текучести кадров; оборота по приему; оборота по выбытию персонала.</p> <p>Индикаторы репутации компании</p>
Природный капитал	<p>Характеристика земельных участков, принадлежащих компании: площадь, местоположение и др.</p> <p>Динамика и структура потребляемых природных ресурсов — воды, полезных ископаемых.</p>
	<p>Емкость месторождений, контролируемых компанией.</p> <p>Показатели извлечения ценного компонента из руды.</p> <p>Потребление воды на единицу продукции.</p> <p>Показатели загрязнения окружающей среды — выбросы и отходы, в том числе выбросы на единицу продукции.</p> <p>Динамика и структура инвестиций в экологические объекты, природоохранные инвестиции.</p> <p>Показатели экологической безопасности: объем сбросов загрязняющих веществ в водные объекты, рациональность водопотребления.</p> <p>Стоимость природного капитала</p>

Источник: [40]

Необходимо отметить, что показатели, характеризующие промышленный, природный и финансовый капитал, взаимосвязаны и дополняют друг друга. Так, например, увеличение финансового капитала в части внеоборотных активов, основных средств свидетельствует об увеличении производственной мощности, что характеризует промышленный капитал. В то же время такие

характеристики промышленного капитала, как энергоемкость, потребление воды, отражают использование природного капитала.

Например, показатели движения персонала, в частности текучесть кадров, характеризуют одновременно человеческий и социальный капитал компании. Затраты на обучение персонала, уровень оплаты труда, которые характеризуют человеческий капитал, одновременно влияют и на интеллектуальный капитал, способствуют повышению инновационности бизнеса.

Таким образом, целесообразно в комплексе характеризовать, с одной стороны, финансовый, промышленный и природный капитал, а с другой — человеческий, социальный и интеллектуальный капитал.

Ключевой целью анализа интегрированной отчетности является оценка изменения ценности всех видов капитала бизнеса, что предлагается оценивать посредством следующих индикаторов:

- изменение фундаментальной стоимости бизнеса (финансовый капитал);
- изменение производственной мощности (промышленный капитал);
- изменение численности сотрудников, уровня профессионализма, производительности труда (человеческий капитал);
- изменение справедливой стоимости идентифицируемых и неидентифицируемых нематериальных активов (интеллектуальный капитал);
- изменение репутации компании (социальный и сетевой капитал);
- изменение объема и стоимости возобновляемых и невозобновляемых природных ресурсов, вовлеченных в хозяйственную деятельность компании и контролируемых компанией (природный капитал).

Капитал не является фиксированной величиной и меняется во времени: существует постоянный поток между разными видами капиталов, т. е. отдельные виды капитала могут в процессе осуществления деятельности увеличиваться, отдельные — уменьшаться, некоторые — трансформироваться один в другой (например, природный в финансовый; финансовый — в человеческий) [52].

Стоимость создается для разных стейкхолдеров в течение разных

промежутков времени, при этом одновременно один вид капитала может увеличиваться, а другие его виды — нет, поэтому достаточно сложно сделать окончательный вывод о создании стоимости компанией в интересах всех стейкхолдеров. Стоимость капитала компании изменяется в результате осуществления бизнес-процессов, которые можно представить следующим образом:

1. Бизнес-процесс управления (корпоративное управление), оказывающий существенное влияние на процесс приращения всех видов капитала. Процесс, который подразумевает «властные полномочия осуществлять инвестиции и принимать решения по финансированию» [52], является наиболее сложно оцениваемым бизнес- процессом.

2. Бизнес-процессы рыночной деятельности, оказывающие влияние на социальный и сетевой капитал компании:

- маркетинг, комплекс которого обеспечивает лояльность потребителей и увеличение рыночной доли компании;
- сбыт, обеспечивающий своевременную поставку продукции покупателям.

3. Бизнес-процессы операционной деятельности, непосредственно обеспечивающие создание добавленной стоимости и оказывающие влияние на все виды капитала и в конечном счете на финансовый капитал:

- кадровое обеспечение компании, включающее привлечение и высвобождение персонала, повышение его квалификации, стимулирование и мотивацию, обеспечение лояльности. Влияет на человеческий, интеллектуальный, социальный капитал;
- снабжение, обеспечивающее своевременную и бесперебойную поставку сырья, материалов, услуг для текущей деятельности компании. Влияет на социальный и сетевой капитал;
- производство, основной целью которого является выпуск продукции при условии эффективного использования материальных, финансовых, трудовых, интеллектуальных ресурсов компании. Влияет на на все виды

капитала;

- обслуживание производства, позволяющее обеспечить бесперебойность производственного процесса;

- послепродажное обслуживание, назначение которого — повысить конкурентоспособность продукции, обеспечить связь с потребителями и определить направления совершенствования продукции. Влияет на социальный капитал.

4. Бизнес-процессы инновационной и инвестиционной деятельности, оказывающие влияние на интеллектуальный, человеческий, промышленный, природный и финансовый капитал:

- инновации, направленные на кардинальное совершенствование бизнес-модели компании, в частности на внедрение новых видов продукции, снижение издержек, выход на новые рынки и др. Влияют в основном на интеллектуальный и человеческий капитал;

- инвестиции, обеспечивающие развитие и совершенствование производственной базы компании посредством реальных инвестиций и (или) развитие ее структуры посредством финансовых инвестиций. Влияет на промышленный, природный, человеческий и интеллектуальный капитал.

5. Бизнес-процессы финансовой деятельности, оказывающие влияние на финансовый капитал: финансовое обеспечение компании внутренними и внешними, собственными и заемными источниками капитала.

Показатели для анализа эффективности бизнес-процессов аналогичны показателям анализа шести видов капитала, поскольку именно в процессе осуществления бизнес-процессов происходит изменение стоимости и ценности отдельных видов капитала. Ключевыми для развития бизнеса являются бизнес-процессы инновационной деятельности, вследствие реализации которых компания в состоянии предвосхитить будущие потребности рынка и обеспечить устойчивый рост фундаментальной стоимости бизнеса.

Имеющиеся у компании ресурсы в виде шести видов капитала и осуществляемые бизнес – процессы позволяют увеличивать стоимость всех

видов капитала в интересах всех стейкхолдеров. Представленные показатели позволяют не только дать оценку текущему состоянию компании с точки зрения всех заинтересованных сторон, но и обосновать управленческие решения относительно дальнейшего развития бизнеса, т. е. оценить процесс создания стоимости в настоящем и будущем:

- для анализа факторов создания стоимости в настоящем необходимо проанализировать величину, состояние и эффективность использования всех видов капитала, эффективность бизнес-процессов, а также значение и динамику внешних и внутренних факторов стоимости;

- для оценки создания стоимости в будущем необходимо оценить изменение величины всех видов капитала, эффективность бизнес-процессов и изменение факторов фундаментальной стоимости.

Таким образом, анализ интегрированной отчетности в первую очередь направлен на то, чтобы оценить изменение стоимости и ценности капитала компании. Разработанная блок-схема анализа этого процесса на основе интегрированной отчетности представлена в приложении А.

Подводя итог, можно отметить, что основное направление совершенствования отчетности заключается в том, чтобы превратить ее в объективный и полезный инструмент для принятия управленческих решений всеми стейкхолдерами в целях увеличения всех видов капитала.

Ключевой принцип интегрированной отчетности — стратегический фокус и ориентация на будущее, при этом в результате реализации этого принципа отчетность должна в полной мере выполнять две функции: во-первых, предоставлять внешним и внутренним пользователям не только полную информацию о финансовом состоянии компании, но и о ее воздействии на окружающую экономическую, природную и социальную среду; во-вторых, помогать руководству компании в выполнении его функций.

2 Анализ капитала и долгосрочной платежеспособности

2.1 Анализ состава и структуры капитала

«ТаоПроф» - представительство китайской компании в России. Работает на территории России с 2012 года. Офис находится в Китае. Доставка товаров из Китая в Россию, осуществляет услуги посредника по поиску производителей и оптовыми покупками товаров в Китае от производителя, помощь в оптовых интернет покупках товаров из Китая, сопровождение оптовых закупок китайских товаров без посредников и доставка товаров в Россию.

Собственный капитал предприятия представляет собой стоимость (денежную оценку) имущества предприятия, полностью находящегося в его собственности. Состояние и изменение собственного и заемного капитала, а также структуры заемного капитала имеет большое значение для инвесторов. Причины увеличения (уменьшения) имущества предприятия устанавливают, изучая изменения в составе источников его образования. Поступление, приобретение, создание имущества может осуществляться за счет собственных и заемных средств, характеристика которых отражена в пассиве бухгалтерского баланса.

Анализ эффективности использования собственного капитала позволяет оценить текущее и перспективное финансовое состояние организации, обосновать темпы развития организации, выявить доступные источники средств и оценить рациональные способы их мобилизации, а также спрогнозировать положение предприятия на рынке капиталов.

Рассмотрим динамику и структуру источников капитала «ТаоПроф», представленных в таблице 2.1.

Таблица 2.1 – Динамика и структура источников капитала «ТаоПроф» за период 2015-2017 гг., в тыс. руб.

Источник капитала	Наличие средств			Абс. изм.		Структура средств, %			Абс. изм.	
	2015	2016	2017	16/15	17/16	2015	2016	2017	16/15	17/16
Заемный капитал	97149	110661	189093	13512	78432	97,4	96,5	94,8	-0,9	-1,7

Окончание таблицы 2.1

Источник капитала	Наличие средств			Абс. изм.		Структура средств, %			Абс. изм.	
	2015	2016	2017	16/15	17/16	2015	2016	2017	16/15	17/16
Собственный капитал	2604	3993	10455	1389	6462	2,6	3,5	5,2	0,9	1,7
Валюта баланса	99752	114654	199548	14902	84894	100	100	100	-	-

На предприятии с 2015 г. по 2017 г. увеличивались суммы и собственного (с 2604 до 10455 тыс. руб.) и заемного капиталов (с 97149 до 189093 тыс. руб.). Однако надо отметить, что в структуре источников капитала доля собственных источников средств увеличилась на 0,9 % в 2016 г. и на 1,7 % в 2017 г. (в целом, на 2,6 %), а заемных, соответственно снизилась, что свидетельствует о снижении степени финансовой зависимости предприятия от внешних инвесторов и кредиторов. Однако всё еще доля собственного капитала остаётся низкой, что уже говорит о слабой финансовой устойчивости предприятия. Так как величина собственного капитала напрямую связана с устойчивостью, отметим, что чем больше будет доля собственного капитала и чем меньше – заёмного, тем больше у предприятия будет повышаться финансовая устойчивость и платежеспособность.

Согласно рисунку, в 2017 году собственный капитал увеличился на 1,7% и составил 5,2%, заемный капитал уменьшился на 1,7% и составил 94,8%. Таким образом, большую часть источников капитала «ТаоПроф» составляет заемный капитал.

Для анализа структуры собственного капитала, выявления причин изменения отдельных его элементов и оценки этих изменений за анализируемый период составим таблицу 2.2.

Таблица 2.2 – Динамика и структура формирования собственного капитала «ТаоПроф» за период 2016 – 2017 гг., в тыс. руб.

Источник капитала	Наличие средств			Абс. изм.		Структура средств, %			Абс. изм.	
	2015	2016	2017	16/15	17/16	2015	2016	2017	16/15	17/16
Уставный капитал	10	10	10	0	0	0,4	0,3	0,1	-0,1	-0,2
Резервный капитал	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Добавочный капитал	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Нераспределённая прибыль	2594	3983	10445	1389	6462	99,6	99,7	99,9	0,1	0,2

Окончание таблицы 2.2

Источник капитала	Наличие средств			Абс. изм.		Структура средств, %			Абс. изм.	
	2015	2016	2017	16/15	17/16	2015	2016	2017	16/15	17/16
Итого	2604	3993	10455	1389	6462	100	100	100	100	-

В структуре собственных источников уставный капитал постепенно снижается, что связано с тем, что его величина в течение рассматриваемого срока постоянна, в то время как нераспределенная прибыль растёт. Так, доля уставного капитала в составе собственных средств составляет в 2015 г. 0,4 %, в 2016 г. – 0,3 %, в 2017 г. – 0,1 %. За два года данный элемент структуры сократился на 0,3 %.

Нераспределённая прибыль в 2016 г. увеличилась на 1389 тыс. руб., а в 2017 г. увеличилась еще на 6462 тыс. руб., что отражает связь баланса с данными отчёта о финансовых результатов в части показателей чистой прибыли. В структуре собственного капитала произошло увеличение нераспределенной прибыли на 0,1 % в 2016 г. и на 0,2 % в 2017 г. (в целом, на 0,3 %).

Резервного и добавочного капитала у предприятия за весь рассматриваемый период нет. Это говорит о том, что, скорее всего, не проводились переоценки внеоборотных и оборотных активов и не формировались резервы под обесценивание и порчу материальных ценностей, а также резервы по сомнительным долгам.

Рассчитаем коэффициенты поступления собственного капитала за 2015-2017 гг.

1. Коэффициент поступления СК (2015) = Поступивший СК / СК на конец периода = $1536 / 2604 = 0,59$.

2. Коэффициент поступления СК (2016) = Поступивший СК / СК на конец периода = $1389 / 3993 = 0,35$.

3. Коэффициент поступления СК (2017) = Поступивший СК / СК на конец периода = $6462 / 10455 = 0,62$.

Коэффициент поступления собственного капитала показывает, какую часть собственного капитала от имеющегося на конец отчетного периода составляют вновь поступившие в его счет. Положительные показатели коэффициентов поступления СК за весь период являются свидетельством прибыльной деятельности предприятия. Положительная динамика увеличения этих коэффициентов за три года свидетельствует о том, что у предприятия с каждым годом размер прибыли пропорционально увеличивается.

Рассчитаем коэффициенты капиталоемкости капитала за 2015-2017 гг.

1. Коэффициент капиталоемкости (2015) = Выручка / Собственный капитал
 $= 301152 / 2604 = 115,65$.

2. Коэффициент капиталоемкости (2016) = Выручка / Собственный капитал
 $= 404057 / 3993 = 101,19$.

3. Коэффициент капиталоемкости (2017) = Выручка / Собственный капитал
 $= 551489 / 10455 = 52,75$.

Коэффициент оценки капиталоемкости (оборотность собственного капитала) характеризует производительность собственного капитала, т.е. объем реализованной продукции, приходящейся на единицу собственного капитала, задействованного в операционной деятельности предприятия составляет от 115,65 руб./руб. в 2015 г. до 52,75 руб./руб. в 2017 г., значения показателя являются хорошими. Однако, отрицательная динамика капиталоемкости говорит о том, что эффективность использования собственного капитала для формирования выручки за все три года снижалась.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что рост собственного капитала произошел за счет увеличения нераспределенной прибыли. Анализ структуры собственного капитала показал, что, в основном, вся работа предприятия за счет собственных средств строится на полученной прибыли. При этом резервные фонды не формируются, а добавочный капитал не рассчитывается за счёт переоценки имущества.

2.2 Анализ платежеспособности и финансовой устойчивости

Первым этапом анализа финансового состояния «ТаоПроф» является определение типа финансовой устойчивости. Он рассчитывается как трехкомпонентный показатель финансовой устойчивости по величине излишка (недостатка) собственных оборотных средств (таблица 5). Излишек (недостаток) СОС рассчитывается как разница между собственными оборотными средствами и величиной запасов и затрат.

Таблица 2.3 – Тип финансовой устойчивости «ТаоПроф» в 2015-2017 гг., тыс.руб.

Показатель	2015	2016	2017
1. Источники собственных средств (стр. 1300)	2604	3993	10455
2. Внеоборотные активы (стр. 1100)	4889	6557	6798
3. Наличие собственных оборотных средств (стр. 1 – стр. 2)	-2285	-2564	3657
4. Долгосрочные кредиты и заемные средства (долгосрочные обязательства) (стр. 1400)	0	0	0
5. Наличие собственных и долгосрочных заемных источников средств для формирования запасов и затрат (стр. 3 + стр. 4)	-2285	-2564	3657
6. Краткосрочные кредиты и заемные средства (текущие обязательства) (стр. 1500)	97149	110661	189093
7. Общая величина основных источников средств для формирования запасов (стр. 5 + стр. 6)	94864	108097	192750
8. Общая величина запасов (стр. 1210)	62758	79279	178835
9. Излишек (+), недостаток (-) собственных оборотных средств (стр. 3 – стр. 8)	-65043	-81843	-175178
10. Излишек (+), недостаток (-) собственных оборотных средств и долгосрочных заемных средств для формирования запасов (стр. 5 – стр. 8)	-65043	-81843	-175178
11. Излишек (+), недостаток (-) общей величины основных источников средств для формирования запасов (стр. 7 – стр. 8)	32106	28818	13915
12. Тип финансовой устойчивости	Неустойчивое состояние	Неустойчивое состояние	Неустойчивое состояние

Как видим из расчетов, в первом исследуемом году предприятие испытывает недостаток собственных оборотных средств и долгосрочных заемных средств для формирования запасов. Это создает риски финансовой устойчивости, ведь в случае ограничения краткосрочных заемных источников финансирования предприятие не сможет создавать резервы сырья, товаров и материалов для бесперебойной работы. Поэтому тип финансовой устойчивости – проблемное, неустойчивое финансовое состояние.

В 2016 году предприятие испытывает недостаток собственных оборотных средств и долгосрочных заемных средств для формирования запасов в размере –81843 тыс.руб. То есть в предприятия в этом году тоже наблюдается неустойчивое финансовое состояние.

На конец исследуемого периода ситуация сформировалась следующая картина: –175178 тыс.руб. – сумма собственных оборотных средств и долгосрочных заемных средств, которой не хватает для финансирования запасов. Поэтому предприятие «ТаоПроф» имеет и в 2017 году неустойчивое финансовое состояние.

Анализ финансовой устойчивости проводится для того, чтобы узнать, насколько правильно управляет предприятие своими и заемными средствами. Главное чтобы структура заемных и собственных средств по всем параметрам отвечали целям развития предприятия, так как недостаточная финансовая устойчивость может привести к нехватке денежных средств, то есть предприятие будет неплатежеспособным и не сможет рассчитаться со своими партнерами.

Использование абсолютных показателей не дает полного представления о финансовой устойчивости организации, более того, абсолютные показатели подвергаются к влиянию инфляции, поэтому в процессе анализа используют относительные показатели финансовой устойчивости.

В таблице 2.4 показана динамика относительных показателей финансовой устойчивости и платежеспособности.

Таблица 2.4 – Динамика показателей финансовой устойчивости «ТаоПроф» за 2015-2017 гг.

Показатель	2015	2016	2017	Абс. изм.		Отн. откл., %	
				2016/2015	2017/2016	2016/2015	2017/2016
1	2	3	4	5	6	7	8
Собственные оборотные средства	-2285	-2564	3657	-279	6221	12,21	-242,63
Коэффициент обеспечения оборотных активов собственными средствами	-0,02	-0,02	0,02	0	0,04	-1,54	-179,99
Маневренность собственных оборотных средств	-0,22	-0,01	0,7	0,22	0,7	-97,38	-12017,39
Коэффициент обеспечения собственными оборотными средствами запасов	-0,04	-0,03	0,02	0	0,05	-11,17	-163,23
Коэффициент покрытия запасов	1,51	1,36	1,08	-0,15	-0,29	-9,8	-20,95
Коэффициент финансовой независимости (автономии)	0,03	0,03	0,05	0,01	0,02	33,41	50,44
Коэффициент финансовой зависимости	38,31	28,71	19,09	-9,59	-9,63	-25,04	-33,53
Коэффициент маневренности собственного капитала	-0,88	-0,64	0,35	0,24	0,99	-26,82	-154,47
Коэффициент концентрации заемного капитала	0,97	0,97	0,95	-0,01	-0,02	-0,9	-1,82
Коэффициент финансовой стабильности (коэффициент финансирования)	0,03	0,04	0,06	0,01	0,02	34,62	53,23
Коэффициент финансовой устойчивости	0,03	0,03	0,05	0,01	0,02	33,41	50,44

Наличие собственных оборотных средств позволяет предприятию проводить гибкую финансовую политику. Также снижается потребность в

заемных средствах, в том числе и краткосрочных, что положительно влияет на финансовую устойчивость. В 2015 году значение показателя было отрицательным и предприятие не владело собственными оборотными средствами. В 2016 году значение показателя составляло -2564 тыс.руб. На конец периода наблюдаем повышение значения показателя - до уровня 3657 тыс.руб.

В 2015 году собственные финансовые ресурсы не использовались для финансирования оборотных средств. Для этого предприятию приходилось формировать обязательства. В 2016 году значение показателя ниже нормативного и составляет -0,02. В 2017 году 1,9 % оборотных средств формировали собственные оборотные средства.

Маневренность собственных оборотных средств свидетельствует о доли абсолютно ликвидных активов в собственных оборотных средствах, которые обеспечивают свободу финансового маневра. Из-за отсутствия собственных оборотных средств показатель отрицательный. В 2016 году его значение составляет -0,01. В 2017 году 69,7 % собственных оборотных средств составляют абсолютно ликвидные активы.

В 2015 году на каждый рубль запасов приходилось -0,04 рублей собственных оборотных средств. То есть отрицательная сумма собственных оборотных средств не позволяет финансировать запасы за свой счет. Для этого предприятие привлекает заемные ресурсы. В 2016 году значение показателя составляло -0,03. На конец исследуемого периода значение показателя составляло 0,02 против -0,03 в 2016 году. То есть сумма собственных средств растет.

Показатель покрытия запасов свидетельствует о том, сколько на единицу средств, вложенных в запасы, приходится в совокупности собственных оборотных средств, долго- и краткосрочных обязательств. Значение ниже 1 свидетельствует о недостаточности средств для формирования запасов. В 2015 году финансовых ресурсов было достаточно для финансирования запасов. В

2016 году значение показателя составляет 1,36. В 2017 году на каждый рубль запасов приходится 1,08 рублей финансовых ресурсов.

В 2015 году доля собственного капитала составляла 0,03, то есть была ниже нормативного значения. Необходимо работать в направлении увеличения роли собственного капитала в финансировании активов. В 2016 году значение показателя было ниже нормативного. На конец исследуемого периода значение показателя составляло 0,05.

Коэффициент финансовой зависимости обратный показателю автономии. Нормативное значение 1,66-2,5. В 2015 году на каждый рубль собственных средств приходится 38,31 руб. пассивов. Значение за первый год свидетельствует о высоком уровне финансовых рисков. В 2016 году значение показателя составляет 28,71 рублей. В 2017 году на каждый рубль собственных средств приходится 19,09 руб. пассивов, то есть значение показателя выше нормативных пределов.

Коэффициент маневренности собственного капитала свидетельствует о доли собственных оборотных средств в собственном капитале. В 2015 году значение показателя отрицательное, ведь предприятие не владеет собственным оборотными средствами. В 2016 году значение показателя составляет -0,64. В 2017 году значение показателя увеличилось и на конец 2017 года составляет 0,35.

Коэффициент концентрации заемного капитала свидетельствует о том, сколько обязательств приходится на совокупный объем пассивов. В 2015 году на каждый рубль пассивов приходится 0,97 руб. обязательств. В 2016 году 96,52 % пассивов были сформированы за счет обязательств. На конец исследуемого периода на каждый рубль финансовых ресурсов приходится 0,95 руб. обязательств.

Показатель финансовой стабильности свидетельствует об обеспеченности задолженности собственными средствами. Превышение собственными средствами заемных свидетельствует о финансовой устойчивости предприятия. В 2015 году предприятие было финансово неустойчивым. В 2016 году на каждый рубль обязательств приходится 0,04 руб. собственных финансовых

средств, то есть предприятие было финансово неустойчивым в этом году. На конец периода значение показателя составляло 0,06.

Коэффициент финансовой устойчивости учитывает не только собственный капитал, но и долгосрочные обязательства и характеризует уровень финансовой стабильности в перспективе более 1 года. В 2015 году 0.03 активов финансировалось за счет постоянных или долгосрочных источников финансирования. Нормативным значением является 0,8 и более. В 2016 году значение показателя составляло 0,03, т.е. предприятие финансировало свои активы на 3,48 % за счет устойчивых источников формирования капитала. Это значение ниже нормативного. Что касается значения на конец года, то оно ниже нормативного.

В целом анализ финансовой устойчивости предприятия «ТаоПроф» наглядно показал, что оно в течение трёх лет находится в неустойчивом финансовом положении по результатам анализа излишка (недостатка) собственных оборотных средств, по всем относительным показателям наблюдаются значения ниже нормативных, что еще больше подтверждает факт того, что предприятие имеет крайне низкий уровень собственного капитала и в большей степени находится в зависимости от заёмных средств.

2.3 Влияние структуры капитала на платежеспособность

Прежде чем провести анализ рентабельности собственного капитала, целесообразно провести покомпонентный анализ отчёта о финансовых результатах.

Анализ отчёта о финансовых результатах начинается с анализа элементов дохода «ТаоПроф» (таблица 2.5).

Таблица 2.5 – Динамика элементов дохода «ТаоПроф» за 2015-2017 гг., тыс.руб.

Показатель	2015	2016	2017	Абс. изм.		Отн. откл., %	
				2016/2015	2017/2016	2016/2015	2017/2016
Выручка	301152	404057	551489	102905	147432	34,17	36,49

Окончание таблицы 2.5

Показатель	2015	2016	2017	Абс. изм.		Отн. откл., %	
				2016/2015	2017/2016	2016/2015	2017/2016
Прочие доходы	422	636	704	214	68	50,71	10,69
Доходы от участия в других организациях	-	-	-	-	-	-	-
Проценты к получению	-	-	-	-	-	-	-
Всего доходы	301574	404693	552193	103119	147500	34,19	36,45

В 2015 году суммарный объем выручки составил 301152 тыс.руб. В 2016 году прирост составил 34,17 % в сравнении с годом ранее. В 2017 году суммарный объем выручки увеличивается на 36,49 % по сравнению с предыдущим годом. Прирост объема предоставляемых товаров и услуг положительно влияет на финансовое положение предприятия, увеличивает его долю рынка. На конец 2017 года суммарный объем выручки составлял 551489 тыс. руб. Ежегодно сумма прочих доходов росла.

Состоянием на 2015 объем доходов от участия в других организациях составил 0 тыс.руб. За первый год исследуемого периода значение показателя остается стабильным. Очевидно, что предприятие не получает прибыли от инвестирования финансовых ресурсов в ценные бумаги, свидетельствующие об участии в уставном фонде других предприятий.

За первый год сумма процентных расходов остается неизменной. Предприятие не получило процентных доходов от инвестирования в долговые ценные бумаги и предоставления финансовых ресурсов в кредит в течение всего периода.

В 2015 году совокупная сумма доходов составляет 301574 тыс.руб. В 2016 году значение суммы доходов повышается на 34,19 %, т.е. на 103119 тыс. руб. В 2017 году тенденция сохраняется и прирост составляет около 36,45 % по сравнению с годом ранее. На конец периода объем доходов составляет 552193 тыс.руб.

В таблице 2.6 показана структура валового дохода «ТаоПроф»

Таблица 2.6 – Структура валового дохода «ТаоПроф» за 2015-2017 гг., %

Показатель	2015	2016	2017	Абсолютное отклонение, +,-	
				2016/2015	2017/2016
Выручка	99,86	99,84	99,87	-0,02	0,03
Прочие доходы	0,14	0,16	0,13	0,02	-0,03
Доходы от участия в других организациях	-	-	-	-	-
Проценты к получению	-	-	-	-	-
Всего доходы	100	100	100	-	-

В 2015 году доля выручки от основной деятельности составляет 99,86 % от общего объема доходов предприятия. В 2016 году значение доли снижается на -0,02 %. В 2017 году тенденция меняется и этот вид дохода формирует 99,87 % от всего объема доходов.

В 2015 году доля прочих доходов составляла 0,14 %. На конец 2017 года доля прочих доходов составила 0,13 %.

Доля доходов от участия в других организациях составила 0 % в 2015 году. Такая ситуация наблюдается в течение всего периода, то есть доходы от участия в других организациях составляют ноль процентов от общей суммы доходов. В 2015 году доля процентов к получению составляет 0 % от общего объема доходов предприятия. В течение всего периода доля процентов к получению равна нулю в общей сумме доходов.

В таблице 2.7 показано распределение финансового результата по видам деятельности.

Таблица 2.7 – Финансовый результат по видам деятельности «ТаоПроф» за 2015-2017 гг., тыс.руб.

Показатель	2015	2016	2017	Относительное отклонение, %	
				2016/2015	2017/2016
Результат основной деятельности	7796	13393	21381	71,79	59,64
Результат финансовых операций	-4839	-7230	-4598	49,41	-36,4

Окончание таблицы 2.7

Показатель	2015	2016	2017	Относительное отклонение, %	
				2016/2015	2017/2016
Результат от прочей обычной деятельности	-526	-2587	-3667	391,83	41,75
Финансовый результат до налогообложения	2431	3576	13116	47,1	266,78

Результат основной деятельности в 2016 году составлял 13393 тыс. руб., что на 5597 тыс.руб. отличается от 2015 года. В следующем году значение показателя увеличилось на 7988 тыс.руб. Результат финансовой деятельности в 2016 году составлял -7230 тыс. руб., что на -2391 тыс.руб. больше 2015 года. В следующем году значение показателя увеличилось на 2632 тыс.руб.

Результат от прочей обычной деятельности в 2016 году составлял -2587 тыс. руб., что на -2061 тыс.руб. больше 2015 года. В следующем году значение показателя уменьшилось на -1080 тыс.руб..

Как результат влияния этих факторов в 2015 году сумма прибыли (убытка) до налогообложения составляла 2431 тыс.руб. Положительное значение показателя свидетельствует об эффективной деятельности предприятия. Отрицательное или низкое значение показателя указывает на необходимость искать пути снижения расходов и повышения доходов предприятия. В 2016 году сумма прибыли (убытка) до налогообложения составила 3576 тыс.руб., а в последнем году — 13116 тыс.руб.

Теперь необходимо провести анализ элементов затрат на предприятии. Это поможет выявить критические участки затрат и обозначить возможные пути их снижения. Данный вид анализа является очень важным для составления стратегии предприятия: от него зависит способ организации производства.

В таблице 2.8 отражена динамика затрат «ТаоПроф» за 2015-2017 гг.

Таблица 2.8 – Динамика элементов затрат «ТаоПроф» за 2015-2017 гг., тыс.руб.

Показатель	2015	2016	2017	Абс. изм.		Отн. откл., %	
				2016/2015	2017/2016	2016/2015	2017/2016
Себестоимость реализации	292525	384531	514344	92006	129813	31,45	33,76
Управленческие расходы	-	-	-	-	-	-	-
Коммерческие расходы	831	6133	15764	5302	9631	638,03	157,04
Проценты к уплате	4839	7230	4598	2391	-2632	49,41	-36,4
Прочие расходы	948	3223	4371	2275	1148	239,98	35,62
Текущий налог на прибыль	575	1013	2645	438	1632	76,17	161,11
Прочее	-384	-1209	-4018	-825	-2809	214,84	232,34
Всего расходов	299334	400921	537704	101587	136783	33,94	34,12

Далее рассмотрим структуру расходов «ТаоПроф», которая представлена в таблице 2.9.

Таблица 2.9 – Структура расходов «ТаоПроф» за 2015-2017 гг., %

Показатель	2015	2016	2017	Абс. изм.	
				2016/2015	2017/2016
Себестоимость реализации	97,73	95,91	95,66	-1,81	-0,26
Управленческие расходы	-	-	-	-	-
Коммерческие расходы	0,28	1,53	2,93	1,25	1,4
Проценты к уплате	1,62	1,8	0,86	0,19	-0,95
Прочие расходы	0,32	0,8	0,81	0,49	0,01
Текущий налог на прибыль	0,19	0,25	0,49	0,06	0,24
Прочее	-	-	-	-	-
Всего расходов	100	100	100	-	-

Согласно данным, представленным в таблицах 2.8 и 2.9, получаем следующую информацию о динамике и структуре расходов. В 2016 прирост объема выручки превышает прирост себестоимости продукции. Это положительная тенденция, указывающая на эффективную систему управления расходами. Очевидно, что субъект хозяйствования использует доступные резервы сокращения расходов. Такое положение дел продолжается в течение всего периода, то есть предприятие постоянно улучшает операционный процесс. Это ведет к снижению стоимости единицы продукции и услуги. Доля себестоимости продукции составляет 95,66% от всей суммы расходов. На начало 2015 года сумма управленческих расходов составляла 0 тыс.руб. За

первый год исследуемого периода сумма затрат на управление предприятием остается неизменной. Предприятие не осуществляет затрат, которые согласно финансового учета относятся до категории управленческих. На конец 2017 года сумма управленческих расходов составляла 0 тыс.руб. Доля управленческих расходов составляет 0% от всей суммы расходов.

В начале 2015 года сумма коммерческих расходов составляла 831 тыс.руб. Прирост коммерческих расходов составлял в 2016 году 638,03% по сравнению с годом ранее.

Коммерческие расходы крайне необходимы для продвижения продукции, наращивания сбыта.

В следующем году наблюдается дальнейшее увеличение суммы коммерческих расходов на 157,04 % по сравнению с годом ранее. На конец 2017 года сумма коммерческих расходов составляла 15764 тыс.руб.

Доля коммерческих расходов составляет 2,93% от всей суммы расходов.

На начало исследуемого периода, в 2015 году сумма уплаченных процентов составляла 4839 тыс.руб. Повышение показателя в 2016 году составляет 49,41 % по сравнению с годом ранее.

Во второй половине периода наблюдается перелом тенденции, и сумма процентных платежей снизилась на -36,4 %. На конец 2017 года сумма процентов к уплате составляла 4598 тыс.руб. Доля процентов к уплате составляет 0,86% от всей суммы расходов.

Ежегодно сумма прочих расходов росла.

Доля прочих расходов составляет 0.81 % от всей суммы расходов в последнем году.

Ежегодно сумма текущего налога на прибыль росла. Доля текущего налога на прибыль составляет 0,49 % от всей суммы расходов.

Как результат влияния факторов выше в 2015 году общая сумма расходов составила 299334 тыс.руб. В 2016 году происходит увеличение показателя на 0% по сравнению с годом ранее.

В 2017 году продолжается повышение уровня расходов - на 34.12 % по сравнению с годом ранее.

В таблице 2.10 отражена динамика расходов по функции, которая наглядно демонстрирует распределение затрат по целевому назначению.

Таблица 2.10 – Динамика расходов «ТаоПроф» за 2015-2017 гг. по функции, тыс.руб.

Показатель	2015	2016	2017	Относительное отклонение, %	
				2016/2015	2017/2016
Производственная функция	292525	384531	514344	31,45	33,76
Управленческая функция	-	-	-	-	-
Сбытовая функция	831	6133	15764	638,03	157,04
Финансовая деятельность	4839	7230	4598	49,41	-36,4
Затраты для выполнения других функций	1139	3027	2998	165,76	-0,96
ВСЕГО	299334	400921	537704	33,94	34,12

На начало 2015 года сумма расходов на производственные цели составляла 292525 тыс.руб. Прирост показателя составлял в 2016 году 31,45 % по сравнению с прежним периодом. В следующем году наблюдается дальнейшее увеличение суммы расходов на производственные цели на 33,76 % по сравнению с годом ранее.

В 2015 году сумма расходов на выполнение управленческой функции составляла 0 тыс.руб. За первый год исследуемого периода сумма затрат на выполнение управленческой функции остается неизменной. Предприятие не осуществляет затрат на выполнение управленческой функции. На конец 2017 года сумма расходов на выполнение управленческой функции составляла 0 тыс.руб.

В 2015 году сумма расходов на реализацию сбытовой функции составляла 831 тыс.руб. Прирост расходов на реализацию сбытовой функции составлял в 2016 году 638,03 % по сравнению с годом ранее. В следующем году наблюдается дальнейшее увеличение суммы расходов на реализацию сбытовой

функции на 157,04 % по сравнению с годом ранее. На конец 2017 года сумма расходов на реализацию сбытовой функции составляла 15764 тыс.руб.

На начало исследуемого периода, в 2015 году сумма расходов на реализацию финансовой функции составляла 4839 тыс.руб. Повышение показателя в 2016 году составляет 49,41 % по сравнению с годом ранее. Во второй половине периода наблюдается перелом тенденции и сумма расходов на реализацию финансовой функции снизилась на 36,4 %. На конец 2017 года сумма расходов на выполнение финансовой функции составляла 4598 тыс.руб.

В 2015 году сумма расходов на реализацию других функций составляла 1139 тыс.руб. Повышение показателя в 2016 году составляет 165,76 % по сравнению с годом ранее. Во второй половине периода наблюдается перелом тенденции и сумма расходов на реализацию других функций снизилась на -0.96 %. На конец 2017 года сумма расходов на реализацию других функций составляла 2998 тыс.руб.

Далее следует рассмотреть непосредственно показатели рентабельности, которые устанавливают соотношения прибыли с важными элементами бухгалтерского учёта. Динамика показателей рентабельности представлена в таблице 2.11.

Таблица 2.11 – Динамика показателей рентабельности собственного капитала «ТаоПроф» за 2015-2017 гг., %

Показатель	2015	2016	2017	Абс. изм.		Отн. откл., %	
				2016/2015	2017/2016	2016/2015	2017/2016
Выручка	301152	404057	551489	102905	147432	34,2	36,5
Рентабельность собственного капитала	58,99	34,81	61,81	-24,18	27	-40,99	77,56
Коэффициент устойчивости экономического роста	1	0,35	0,62	-0,65	0,27	-65,08	77,68

Насчет показателя рентабельности собственного капитала, то в 2015 году каждый вложенный собственниками рубль средств принес им 58,99 копеек чистой прибыли. Это высокий показатель, свидетельствующий о высокой

эффективности работы предприятия. В 2016 году каждый вложенный собственниками рубль средств принес им 34,81 копеек чистой прибыли, то есть эффективность предприятия в течение года была высокой. В 2017 году каждый вложенный собственниками рубль средств принес им 61,81 копеек чистой прибыли, то есть значение показателя является высоким.

Коэффициент устойчивости экономического роста указывает на темп роста собственного капитала за счет чистой прибыли. В 2015 году 99,62% собственного капитала было увеличено за счет чистой прибыли. В 2016 году 34,81% собственного капитала было увеличено за счет чистой прибыли. На конец периода значение показателя составляет 61,81%.

Проанализируем влияние факторов на изменением чистой прибыли

1. Рассчитываем плановый показатель:

$$NI_0 = E_0 \times ROE_0 = 2604 \times 58,99\% = 1536 \text{ руб.}$$

2. Далее рассчитывается система условных показателей:

$$NI_{\text{усл1}} = E_1 \times ROE_0 = 10455 \times 58,99\% = 6167,41 \text{ руб.}$$

3. Рассчитываем фактический показатель:

$$NI_1 = E_1 \times ROE_1 = 10455 \times 61,81\% = 6462 \text{ руб.}$$

4. Путем последовательного вычитания полученных показателей находим изменение Чистая прибыль за счет:

- изменения собственного капитала

$$\Delta E = NI_{\text{усл1}} - NI_0 = 6167,41 - 1536 = 4631,41 \text{ руб.}$$

- изменения рентабельности собственного капитала

$$\Delta ROE = NI_1 - NI_{\text{усл1}} = 6462 - 6167,41 = 294,59 \text{ руб.}$$

5. Рассчитывается общее изменение чистой прибыли

$$\Delta NI = NI_1 - NI_0 = E + ROE = 4631,41 + 294,59 = 4926 \text{ руб.}$$

Более детально увидеть, какие факторы оказывали влияние на формирование рентабельности собственного капитала, поможет факторный анализ рентабельности собственного капитала (ROE), показанный в таблице 2.12.

Таблица 2.12 – Пятифакторная модель рентабельности «ТаоПроф» за 2015-2017 гг.

Показатель	2015	2016	2017	Отн. откл., %	
				2016/2015	2017/2016
Чистая прибыль, NI, тыс.руб.	1536	1390	6462	-9,51	364,89
Собственный капитал предприятия, СЕ, тыс.руб.	2604	3993	10455	0	0
Прибыль до уплаты налогов, ЕВТ, тыс.руб.	2431	3576	13116	47,1	266,78
Прибыль до уплаты процентов и налогов, ЕВІТ, тыс.руб.	7270	10806	17714	48,64	63,93
Чистый объем реализации, NS, тыс.руб.	301152	404057	551489	34,17	36,49
Суммарные активы предприятия, ТА, тыс.руб.	99752	114654	199548	14,94	74,04

Рассчитаем каждый фактор рентабельности собственного капитала в отдельности и сведем расчёты в таблицу 2.13.

Таблица 2.13 – Отношение факторов пятифакторной модели рентабельности собственного капитала «ТаоПроф» за 2015-2017 гг.

Показатель	2015	2016	2017
Налоговое бремя	0,63	0,39	0,49
Бремя процентов	0,33	0,33	0,74
Операционная рентабельность	0,02	0,03	0,03
Оборачиваемость активов	6,04	3,77	3,51
Коэффициент финансового рычага или мультипликатор капитала	68,31	28,71	29,09
Коэффициент доходности собственного капитала, ROE	117,97	42,14	89,45

Налоговое бремя:

$$2015 \text{ год: } \text{CE/EBT} = 1536/2431=0,63$$

$$2016 \text{ год: } \text{CE/EBT} = 1390/3576=0,39$$

$$2017 \text{ год: } \text{CE/EBT} = 6462/13116=0,49$$

Бремя процентов:

$$2015 \text{ год: } \text{EBT/EBIT} = 2431/(4839+2431)=0,33$$

$$2016 \text{ год: } \text{EBT/EBIT} = 3576/(7230+3576)=0,33$$

$$2017 \text{ год: } \text{EBT/EBIT} = 13116/(4598+13116)=0,74$$

Операционная рентабельность:

$$2015 \text{ год: } \text{EBIT/NS} = (4839+2431)/301152=0,02$$

$$2016 \text{ год: } \text{EBIT/NS} = (7230+3576)/404057=0,03$$

$$2017 \text{ год: } \text{EBIT/NS} = (4598+13116)/551489=0,03$$

Оборачиваемость активов:

$$2015 \text{ год: } \text{NS/ТА} = 3,02$$

$$2016 \text{ год: } \text{NS/ТА} = 3,52$$

$$2017 \text{ год: } \text{NS/ТА} = 2,76$$

Коэффициент финансового рычага или мультипликатор капитала:

$$2015 \text{ год: } \text{ТА/СЕ} = 99752/2604=68,31$$

$$2016 \text{ год: } \text{ТА/СЕ} = 114654/3993=28,71$$

$$2017 \text{ год: } \text{ТА/СЕ} = 199548/10455=29,09$$

Коэффициент доходности собственного капитала, ROE:

$$2015 \text{ год: } \text{ROE} = \text{NI/СЕ} = 0,63 \times 0,33 \times 0,02 \times 4,02 \times 68,31=117,97$$

$$2016 \text{ год: } \text{ROE} = \text{NI/СЕ} = 0,39 \times 0,33 \times 0,03 \times 3,52 \times 28,71=42,14$$

$$2017 \text{ год: } \text{ROE} = \text{NI/СЕ} = 0,49 \times 0,74 \times 0,03 \times 2,76 \times 29,09=89,45$$

В таблице 2.14 показана степень влияния каждого фактора в отдельности.

Таблица 2.14 – Влияние изменения факторов в рентабельности собственного капитала «ГаоПроф» по пятифакторной модели

Показатель	2016	2017
Налоговое бремя	-118,21	39,77
Бремя процентов	-1,96	233,17
Операционная рентабельность	20,17	84,76
Оборачиваемость активов	-77,86	-34,75
Коэффициент финансового рычага или мультипликатор капитала	19,32	349,19
Коэффициент доходности собственного капитала, ROE	-75,83	47,31

За счет налогового бремя в 2016 году ROE изменился на $\Delta \text{CE/EBT} = (0,39 \times 0,33 \times 0,02 \times 6,04 \times 68,31 - 0,63 \times 0,33 \times 0,02 \times 6,04 \times 68,31) = -118,21$

За счет налогового бремя в 2017 году ROE изменился на $\Delta \text{CE/EBT} = (0,49 \times 0,33 \times 0,03 \times 3,77 \times 28,71 - 0,39 \times 0,33 \times 0,03 \times 3,77 \times 28,71) = 39,77$

За счет бремя процентов в 2016 году ROE изменился на $\Delta \text{EBT/EBIT} = (0,39 \times 0,33 \times 0,02 \times 6,04 \times 68,31 - 0,39 \times 0,33 \times 0,02 \times 6,04 \times 68,31) = -1,96$

За счет бремя процентов в 2017 году ROE изменился на $\Delta \text{EBIT/EBIT} = 0,49 \times 0,74 \times 0,03 \times 3,52 \times 28,71 - 0,49 \times 0,33 \times 0,03 \times 3,77 \times 28,71) = 233,17$

За счет операционной рентабельности в 2016 году ROE изменился на $\Delta \text{EBIT/NS} = (0,39 \times 0,33 \times 0,03 \times 6,04 \times 68,31 - 0,39 \times 0,33 \times 0,02 \times 6,04 \times 68,31) = 20,17$

За счет операционной рентабельности в 2017 году ROE изменился на $\Delta \text{EBIT/NS} = (0,49 \times 0,74 \times 0,03 \times 3,52 \times 28,71 - 0,49 \times 0,74 \times 0,03 \times 3,52 \times 28,71) = 84,76$

За счет оборачиваемости активов в 2016 году ROE изменился на $\Delta \text{NS/TA} = (0,39 \times 0,33 \times 0,03 \times 3,77 \times 68,31 - 0,39 \times 0,33 \times 0,03 \times 6,04 \times 68,31) = -77,86$

За счет оборачиваемости активов в 2017 году ROE изменился на $\Delta \text{NS/TA} = (0,49 \times 0,74 \times 0,03 \times 3,51 \times 28,71 - 0,49 \times 0,74 \times 0,03 \times 3,77 \times 28,71) = -34,75$

За счет финансового рычага в 2016 году ROE изменился на $\Delta \text{TA/CE} = (0,39 \times 0,33 \times 0,03 \times 3,77 \times 28,71 - 0,39 \times 0,33 \times 0,03 \times 3,77 \times 68,31) = 19,32$

За счет финансового рычага в 2017 году ROE изменился на $\Delta \text{TA/CE} = (0,49 \times 0,74 \times 0,03 \times 3,51 \times 29,09 - 0,49 \times 0,74 \times 0,03 \times 3,51 \times 28,71) = 349,19$

Коэффициент доходности собственного капитала в 2016 году изменился на $\Delta \text{NI/CE} = \Delta \text{ROE} = (-118,21 \times -1,96 \times 20,17 \times -77,86 \times 19,32) = -75,83$

Коэффициент доходности собственного капитала в 2017 году изменился на $\Delta \text{NI/CE} = \Delta \text{ROE} = (39,77 \times 233,17 \times 84,76 \times -34,75 \times 349,19) = 47,31$

Таким образом, показатели рентабельности относительно различных элементов финансовой отчетности «ТаоПроф» объясняют, какие из этих элементов работали эффективно, а какие нет. Они приближают к рассмотрению проблемных участков деятельности предприятия, выявляя слабые места (показатели рентабельности низкие) и выявляя сильные влияния (показатели рентабельности высокие). На основе пятифакторной модели анализа собственного капитала было показано, что различные факторы влияют как в положительную сторону, так и в отрицательную сторону на изменение ROE.

Подводя итог, стоит отметить, что финансовое состояние организации неудовлетворительное. Постоянное увеличение суммы собственного капитала свидетельствует о качественной работе менеджмента предприятия. Этот фактор повышает финансовую устойчивость. Стабильное повышение уровня сбыта свидетельствует о качественной реализации сбытовой функции. Как результат рыночная сила предприятия постоянно растет. Коммерческое предприятие действовало эффективно в рыночных условиях, поэтому наблюдается положительное значение суммы чистой прибыли в течение последних двух лет. Как результат, предприятие может не только выполнять простое воспроизводство, но и развиваться, вкладывать деньги в интенсификацию производственной и сбытовой деятельности (расширенное воспроизводство). Наблюдается постоянное колебание интенсивности использования основных средств. Это соответствующим образом влияет на финансовую эффективность работы предприятия. Политика управления запасами постоянно ухудшается, ведь оборачиваемость запасов снижается. Это ведет к повышению издержек, связанных с их хранением. Стабильная политика управления дебиторской задолженностью отсутствует. Рентабельность активов была положительной в течение всего периода, что свидетельствует об эффективной работе предприятия. В 2017 году каждый вложенный собственниками рубль средств принес им 89,45 копеек чистой прибыли, то есть значение показателя рентабельности собственного капитала является высоким. Сравнивая это значение, например, с депозитными вкладами в банках, можем утверждать, что инвестирование денег в это предприятие было правильным решением.

Насчет уровня финансовых рисков можно подытожить, что зависимость предприятия от заемного капитала высокая, что ведет к низкой финансовой устойчивости. На конец исследуемого периода за типом финансовой устойчивости предприятие относится к категории – «неустойчивое финансовое состояние». Говоря о текущих возможностях отвечать по своим обязательствам перед кредиторами, стоит заметить, что проблемы в этом направлении не ожидаются.

3 Разработка рекомендаций по совершенствованию структуры капитала

3.1 Моделирование оптимальной структуры капитала для поддержания платежеспособности и финансовой устойчивости

Для обеспечения финансовой устойчивости предприятие должно обладать гибкой структурой капитала, уметь организовать его таким образом, чтобы обеспечить постоянное превышение доходов над расходами с целью сохранения платежеспособности и создания условий для самопроизводства. Финансовая деятельность предприятия, как составная часть хозяйственной деятельности, должна быть направлена на достижение рациональных пропорций собственного и заемного капитала и наиболее его эффективное использование.

Для успешного управления капиталом руководством организации могут применяться разнообразные методы, в том числе:

- выбор политики в отношении формирования и использования отдельных компонентов собственного капитала: резервного, добавочного, нераспределенной прибыли;
- проведение продуманной политики привлечения средств из заемных источников, поиск наиболее дешевых способов;
- использование возможностей фондового рынка для операций с собственными акциями;
- разработка политики дивидендов, направленной на поддержание благосостояния акционеров.

Анализ структуры собственного капитала организации, источников его формирования и динамики позволил выявить некоторые проблемы в деятельности исследуемой организации «ГаоПроф».

Отсутствие резервов может привести к потерям по ненадежным дебиторским задолженностям, по наступлению каких-либо чрезвычайных ситуаций, негативно влияющих на деятельности организации.

Самой главной проблемой «ТаоПроф» является низкий уровень финансовой независимости, что при определенных условиях может привести к банкротству предприятия. Так, собственный капитал предприятия, имея тенденцию к постепенному увеличению, очень мал по сравнению с заёмным капиталом. Структура заёмного капитала неэффективна. Большую часть его составляют заемные средства и кредиторская задолженность. Долгосрочные обязательства отсутствуют, что ослабляет финансовую устойчивость организации.

Также в составе выручки доля себестоимости очень высока, необходимо искать средства её снижения, т.к. показатели общей рентабельности выручки по чистой прибыли и рентабельности активов очень низкие, что приводит к большому сроку окупаемости. Предприятию стоит серьезно заняться этой проблемой и решать её через серьёзное стратегическое планирование переоснащения производства, перераспределения средств и т.д.

В условиях рыночной экономики любая коммерческая организация стремится к извлечению экономических выгод, именно эта целевая направленность в деятельности является существенной в деловой активности организации, это же обстоятельство признается важнейшим с точки зрения условий формирования финансовых ресурсов любой организации, ее финансового капитала. Все заинтересованные лица могут быть рассмотрены как «поставщики» финансовых ресурсов организации, в связи с этим большое значение приобретает финансовый контроль над соблюдением экономических интересов ее участников.

Основным источником полезной (понятной, прозрачной, достоверной, существенной, надежной) информации должна служить финансовая отчетность. Эта информация нужна широкому кругу пользователей при принятии экономических решений.

Неинформированность собственника о реальном положении дел в организации создает угрозу финансовой нестабильности, недополучения ожидаемых выгод или получения прямых убытков, а также потенциального

банкротства. Единственным возможным способом осуществления финансового контроля со стороны собственников представляется финансовая годовая отчетность, составляемая на основе данных бухгалтерского учета, а также аудиторского заключения о качестве этой отчетности и ее пригодности для осуществления финансового контроля.

Как показывает общий анализ финансовой отчетности «ТаоПроф», на предприятии ведется неэффективная финансовая политика: при большом количестве затрат в стоимости продукции говорит о том, что производство неэффективно и продукция по текущим рыночным ценам нерентабельна. Не все финансовые ресурсы предприятия используются эффективно.

Слишком большая доля кредиторской задолженности при увеличении запасов замедляет формирование собственного капитала предприятия, который является залогом финансовой устойчивости и платежеспособности «ТаоПроф». Это требует от руководства максимального внимания и выработки ряда решений и внедрения ряда мероприятий, которые предложены в следующем параграфе. эффективной финансовой политики, маркетинговой стратегии и сбытовой политики.

3.2 Мероприятия, направленные на формирование качественной структуры капитала

Для улучшения финансового состояния и совершенствования организации собственного капитала «ТаоПроф» могут быть использованы следующие пути ускорения оборачиваемости капитала [59]:

- 1) сокращение доли себестоимости в выручке от реализации (использование новейших технологий, механизации и автоматизации производственных процессов, повышение уровня производительности труда, более полное использование производственных мощностей предприятия, трудовых и материальных ресурсов и др.);

2) улучшение организации материально-технического снабжения с целью бесперебойного обеспечения производства необходимыми материальными ресурсами и сокращения времени нахождения капитала в запасах;

3) внедрение эффективной системы финансового менеджмента, оперативного управленческого учёта, пересмотр и удаление неэффективных бизнес-процессов и технологий;

4) сокращение времени нахождения средств в дебиторской задолженности, мероприятия по её истребованию и предотвращению возникновения новой сомнительной задолженности;

5) повышение уровня маркетинговых исследований, направленных на ускорение продвижения товаров от производителя к потребителю, а именно:

- изучение платежеспособного спроса на продукцию, рынков ее сбыта, обоснование плана производства и реализации продукции соответствующего объема и ассортимента;

- анализ факторов, формирующих эластичность спроса на продукцию, оценка степени риска невостребованной продукции;

- оценка конкурентоспособности продукции и изыскание резервов повышения ее уровня и, соответственно, цены при одновременном существенном снижении издержек её производства;

- совершенствование ценовой политики, как одного из определяющих факторов в конкурентной борьбе;

- разработка стратегии, тактики, методов и средств формирования спроса и стимулирование сбыта продукции;

- совершенствование форм продвижения продукции к потребителю;

- ведение постоянного поиска новых рынков, новых потребителей, новых видов продукции, новых областей применения традиционной продукции, способных обеспечить предприятию наибольший уровень прибыли.

6) увеличение уставного капитала общества с целью повышения его финансовых гарантий;

7) создание резервного фонда, а также совершенствование его учета и отражения в бухгалтерском балансе.

Как показывают данные проведенного анализа деятельности «ТаоПроф», фактический прирост собственного капитала за исследуемый период оказался недостаточным для обеспечения запасов предприятия собственными источниками.

Увеличение собственного капитала может быть осуществлено в результате накопления или консервации нераспределенной прибыли для целей основной деятельности со значительным ограничением использования ее на непроизводственные цели, а также в результате распределения чистой прибыли в резервные фонды, образуемые в соответствии с учредительными документами. Вследствие низкой рентабельности чистой прибыли по отношению к выручке необходимо осуществлять в первую очередь мероприятия, связанные с увеличением доли свободных средств в выручке путем реорганизации производственных процессов и ведения жесткого финансового контроля и внутреннего аудита [47].

Уставный капитал может быть увеличен либо за счет дополнительной эмиссии акций, либо без привлечения дополнительных инвестиций. Последний вариант возможен только в пределах суммы нераспределенной прибыли. Это можно сделать следующим образом: увеличить номинальную стоимость выпущенных ранее акций, с обязательным изъятием из обращения старых или выпустить новые, дополнительные акции.

Можно предложить следующие принципы оптимизации структуры собственного капитала «ТаоПроф» [31,32]:

1. Учет перспектив развития хозяйственной деятельности данной организации. Процесс формирования объема и структуры капитала подчинен задачам обеспечения его хозяйственной деятельности не только на начальном этапе, но и на продолжении и расширении этой деятельности в будущем.

2. Обеспечение соответствия объема привлекаемого капитала объему формируемых активов предприятия. Общая потребность в капитале основывается на потребности в оборотных и внеоборотных активах.

3. Обеспечение оптимальной структуры капитала с позиции эффективного его функционирования. Структура капитала представляет собой соотношение собственных и заемных финансовых средств, используемых в деятельности предприятия. Использование заемного капитала поднимает финансовый потенциал развития предприятия и предоставляет возможность прироста финансовой рентабельности деятельности, однако, в большей мере генерирует финансовый риск.

4. Обеспечение минимизации затрат по формированию капитала из различных источников. Такая минимизация осуществляется в процессе управления стоимостью капитала, под которой понимается цена, уплачиваемая предприятием за его привлечение из различных источников.

5. Обеспечение высокоэффективного использования капитала в процессе его хозяйственной деятельности. Реализация этого принципа обеспечивается путем максимизации показателя рентабельности собственного капитала при приемлемом для предприятия уровне финансового риска.

Структура источников финансирования характеризуется удельным весом собственного, заемного и привлеченного капиталов в общем объеме пассивов. При формировании структуры капитала, как правило, на многих российских предприятиях определяют долю собственного и заемного капитала. Оценка данной структуры очень важна. Минимальным будет риск у тех предприятий, кто строит свою деятельность преимущественно на собственном капитале, но доходность деятельности таких предприятий невысока, так как эффективность использования заемного капитала в большинстве случаев оказывается более высокой. Оптимальным вариантом формирования финансов предприятия считается следующее соотношение: доля собственного капитала должна быть больше или равна 60%, а доля заемного капитала - меньше или равна 40%.

По данным экспертов, применение вышеперечисленных мер позволит организации увеличить выручку на 20%, снизить уровень себестоимости на 5%. [31]

Определим, как изменятся показатели в таблице 3.1.

Таблица 3.1 – Определение прогнозного уровня выручки и себестоимости «ТаоПроф» на 2018 г.

Показатель	2017 г.	Удельный вес, %	Прогнозный уровень, %
Выручка, тыс. руб.	551489	100	120
Себестоимость, тыс. руб.	514344	93,3	88,3

Имея эти данные можно рассчитать ожидаемый размер чистой прибыли (таблица 3.1). Прогнозируемые показатели по выручке от продажи остальным расходным и доходным статьям отчёта о финансовых результатах, кроме показателя себестоимости продукции, берутся из расчёта их одновременного среднего прироста в 20%. Таким образом, показатели прибыли формируются на основе арифметических вычислений в соответствии с расчётами нового прогнозного отчёта о финансовых результатах. Эти значения выносятся в форму прогнозного ОФР 2018 г. и анализируется их структура относительно выручки от реализации продукции.

Таблица 3.2 – Определение прогнозного размера чистой прибыли «ТаоПроф» на 2018 г., тыс. руб.

Показатель	2017 г.	Прогн. ур-нь, %	2018 г.	Изменение	
				Абс., тыс. руб.	Прирост, %
Выручка от продаж	551489	120	661787	110298	20,0
Себестоимость	514344	88,3	584123	69779	13,6
Валовая прибыль	37145	-	77663	40518	109,1
Коммерческие расходы	15764	120	18917	3153	20,0
Прибыль от продаж	21381	-	58747	37366	174,8
Проценты к уплате	4598	120	5518	920	20,0
Проценты к получению	0	120	0	0	-
Прочие доходы	704	120	845	141	20,0
Прочие расходы	4371	120	5245	874	20,0
Прибыль до налогообложения	13116	-	48829	35713	272,3
Налог на прибыль	2645	-	9847	7202	272,3
Прочее	4009	80	3207	-802	-20,0
Чистая прибыль	6462	-	35774	29312	453,6

После проведенных расчетов в таблицах 3.1 и 3.2 можно сделать следующий вывод.

Чистая прибыль увеличилась на 29312 тыс. руб. Такое изменение в основном произошло за счет увеличения выручки на 110298 тыс. руб. (или на 20%) и снижения уровня себестоимости на 5% (или 88,3%).

Рассмотрим как изменились показатели отчета о финансовых результатах по отношению к выручке (таблица 3.3).

Таблица 3.3 – Структура отчета о финансовых результатах «ТаоПроф» на 2018 г., тыс. руб.

Показатель	2017 г.	2018 г.	Удельный вес к выручке, %		
			2017 г.	2018 г.	Изменение
Выручка от продаж	551489	661787	100,00	100,00	0,0
Себестоимость	514344	584123	93,26	88,26	-5,0
Валовая прибыль	37145	77663	6,74	11,74	5,0
Коммерческие расходы	15764	18917	2,86	2,86	0,0
Прибыль от продаж	21381	58747	3,88	8,88	5,0
проценты к уплате	4598	5518	0,83	0,83	0,0
прочие доходы	704	845	0,13	0,13	0,0
прочие расходы	4371	5245	0,79	0,79	0,0
Прибыль до налогообложения	13116	48829	2,38	7,38	5,0
Налог на прибыль	2645	9847	0,48	1,49	1,0
Чистая прибыль	6462	35774	1,17	5,41	4,2

По данным таблицы можно сделать следующий вывод.

В 2018 г. следует отметить, что удельный вес чистой прибыли по отношению к выручке увеличился на 4,2%, что является положительным фактором. Также стоит отметить увеличение доли прибыли до налогообложения на 5% за счет роста валовой прибыли до 11,74% и снижения доли себестоимости на 5%, и увеличение прибыли от продаж до 8,88%.

Таким образом, увеличение чистой прибыли может увеличить размер собственного капитала на 35774 тыс. руб., и теперь, используя метод процента от продаж, можно составить прогнозный баланс для «ТаоПроф» на 2018 г. (таблица 3.4).

Таблица 3.4 – Прогнозный бухгалтерский баланс для «ТаоПроф» на 2018 г., тыс. руб.

Статьи баланса	на начало 2018г.	% от продаж	конец 2018г.	
			1-е пригл.	2-е пригл.
Оборотные активы	192750	34,95	231300	231300
Внеоборотные активы	6798	1,23	8158	8158
Итого Активов	199548		239458	239458
Краткосрочные обязательства	189093	34,29	226912	45382
Долгосрочные обязательства	-	не примен.	-	147846
Уставный капитал	10	не примен.	10	10
Нераспределенная прибыль	10445	-	46219	46219
Итого Пассивов	199548	-	273141	239458
Потребность в финансировании	-	-	33683	-
Валюта баланса	199548	-	239458	239458

Нераспределенная прибыль на конец 2018 г. = Нераспределенная прибыль на начало 2018 г. + ЧП (планируемая) = 10445 + 35774 = 46219 тыс. руб.

Таким образом, на конец 2018 г. наблюдается недостаток финансовых ресурсов в размере 33683 тыс. руб., поэтому необходимо провести еще один расчет (2-е пригл.). А именно необходимо 100% недостатка финансовых ресурсов направить на увеличение доли долгосрочных обязательств.

Итак, из таблицы видно, что в прогнозе сумма пассивов меньше суммы активов на 33683 тыс. руб. Для сбалансированности актива и пассива эта разница компенсируется за счёт увеличения доли долгосрочных обязательств, чтобы сохранить нормальный тип финансовой устойчивости организации.

Нормальная финансовая устойчивость предусматривает необходимый объем долгосрочных источников для формирования запасов. Переведем 80% краткосрочных обязательств в долгосрочные, таким образом, увеличив ДО еще на 181529,6 тыс. руб.

Рассмотрим, как изменятся показатели в динамике и в структуре (таблица 3.5).

Таблица 3.5 – Вертикально-горизонтальный анализ баланса «ТаоПроф» на 2018 г., тыс. руб.

Статьи баланса	На начало 2018 г.	На конец 2018 г.	Изменение		Уд.вес,%
			абсолютное, тыс. руб.	Прирост, %	
Внеоборотные активы	6798	8158	1360	20,0	3,41
Оборотные активы	192750	231300	38550	20,0	96,59
Валюта баланса	199548	239458	39910	20,0	100,00
Собственный капитал	10455	46229	35774	342,2	19,31
в т.ч. Уставный капитал	10	10	-	-	-
Нераспределенная прибыль	10445	46219	35774	342,5	19,30
Долгосрочные обязательства	-	147846	147846	-	61,74
Краткосрочные обязательства	189093	45382	-143711	-76,0	18,95
Валюта баланса	199548	239458	39910	20,0	100,00

В прогнозируемом периоде валюта баланса увеличилась на 39910 тыс. руб. (или на 20%). Произошло значительное увеличение собственного капитала на 35774 тыс. руб. (на 342,2%) полностью за счет увеличения нераспределенной прибыли на 35774 тыс. руб. (на 342,5%) и внеоборотных активов на 1360 тыс. руб. (на 20%). Абсолютное снижение произошло в краткосрочных обязательствах на 143711 тыс. руб. (на 76%).

Также в прогнозном отчёте соблюдается «золотое правило» отчета о финансовых результатах: $100\% < T_{CA} < T_{выр} < T_{БП}$, где T_{CA} – темп роста совокупных активов, $T_{выр}$ – темп роста выручки от реализации, $T_{БП}$ – темп роста балансовой прибыли.

За 2018 г. следует отметить улучшение финансового состояния «ТаоПроф». Таким образом, приведенные расчеты показывают, что финансовая устойчивость фирмы при увеличении СК на 35774 тыс. руб. (на 342,2%) и формировании долгосрочных пассивов до 147846 тыс. руб. является нормальной, т.е. гарантируется ее платежеспособность. Приведенное соотношение абсолютных показателей финансовой устойчивости соответствует положению, когда предприятие для покрытия запасов и затрат успешно использует и комбинирует различные источники средств, как собственные, так и привлеченные.

Таким образом, по результатам анализа финансового состояния «ТаоПроф» за 2015-2017 гг. было выявлено, что организация находится в неустойчивом финансовом состоянии, поэтому на основе метода «деревьев» был разработан ряд конкретных рекомендаций по повышению её финансовой устойчивости. По данным экспертов, применение вышеперечисленных мер позволит организации увеличить выручку на 20%, снизить уровень себестоимости на 5%.

Как было показано далее с помощью расчётов прогнозных значений отчёта о финансовых результатах и бухгалтерского баланса, финансовая устойчивость предприятия и его платежеспособность увеличиваются за счёт более правильной структуры активов и пассивов и за счёт роста выручки с одновременным снижением себестоимости.

Главной и наиболее сложной задачей управления капиталом предприятия является поиск его оптимальной структуры, чему посвящено немалое количество научных работ как теоретического, так и практического плана. В зависимости от представления об оптимальном соотношении собственного и заемного капитала в современной финансово-экономической литературе сформировались следующие практические критерии оптимизации:

– критерий максимизации рентабельности собственного капитала, базирующийся на показателе эффекта финансового левириджа [32, 38, 37, 41]. Подход, ориентированный на использование эффекта финансового левириджа в качестве критерия оптимизации структуры капитала, предполагает отслеживание процесса замещения собственных источников финансирования средствами, привлекаемыми от сторонних лиц на долгосрочной платной основе, в сторону увеличения или уменьшения, исходя из вариации значения критериального показателя, расчет которого производится с целью определения приращения рентабельности собственного капитала;

– критерий минимизации цены капитала или максимизации рыночной стоимости предприятия [32, 38, 37, 41]. Процесс такой оптимизации основан на предварительной оценке цены собственного и заемного капитала при разных

условиях его привлечения и осуществлении многовариантных расчетов средневзвешенной цены капитала в целях подобрать такую структуру, которая позволит максимизировать рыночную стоимость организации;

– критерий минимизации уровня финансовых рисков [32, 38, 37, 41], который связан с процессом дифференцированного выбора источников для финансирования различных со-ставных частей активов организации. Использование данного критерия обусловлено выбором модели стратегии финансирования конкретным хозяйствующим субъектом (агрессивной, консервативной или компромиссной) и, соответственно, отношением к финансовым рискам учредителей и руководителей предприятия;

– критерий максимизации показателя рентабельность - риск [32, 38, 37, 41], смысл которого заключается в достижении превышения прироста уровня доходности над приростом уровня риска в результате привлечении дополнительных объемов заемного капитала. Предельные границы максимально рентабельной и минимально рискованной структуры капитала позволяют определить конкретные значения долей источников финансирования в их общем объеме для создаваемой организации, т.е. сформировать на предстоящий период целевую структуру капитала, в соответствии с которой будет осуществляться последующее его формирование путем привлечения финансовых ресурсов из соответствующих источников.

Каждый из выделенных критериев является обоснованным для проведения оптимизации структуры капитала, однако хозяйствующий субъект при решении поставленной задачи может столкнуться с проблемой выбора приемлемого критерия при разработке стратегии финансирования. При этом возникает вопрос о предпочтении снижения стоимости капитала и максимизации рыночной стоимости или роста рентабельности собственного капитала.

Решением данной проблемы представляется разработка модели оптимизации структуры капитала, которая учитывает, как критерий оптимизации, так и включаемые в модель ограничения. При этом, с одной стороны, важно определить стабильность предприятия для получения

максимального дохода (максимально возможного при сложившихся условиях хозяйствования), а с другой - как структура капитала влияет на финансовую стабильность предприятия для получения максимальной прибыли в производственно-операционном цикле.

В качестве критерия эффективности предлагается использовать показатель рентабельности собственного капитала (ROE), поскольку именно он определяет прирост дохода его собственников в расчете на единицу вложенных ими средств. Тогда наивысшая эффективность работы предприятия будет определяться таким соотношением собственных и заемных средств, используемых в операционном цикле, которое приведет к максимизации показателя чистой прибыли в заданных условиях.

Зависимость рентабельности собственного капитала от структуры капитала предприятия, которая определяет доходность (результативность) его производственно-хозяйственной деятельности, определена в соответствии с результатами исследований, проведенных Ю.В. Кирилловым и Е.Н. Назимко [49]:

$$ROE = \text{ЧП}/\text{СК} = (\text{П}_э/(\text{СК} + \text{ЗК}) + (\text{П}_э/(\text{СК} + \text{ЗК}) - r) \times \text{ЗК}/\text{СК}) \times (1 - \text{tax}), \quad (3.1)$$

где: $\text{П}_э$ - экономическая прибыль, т.е. прибыль до уплаты налогов и процентов по заемным средствам;

СК и ЗК - собственный и заемный капитал соответственно;
 r - проценты по заемным средствам, в десятичных долях;

tax - ставка налога на прибыль, в десятичных долях.

Представленная формула была выведена на основе зависимости чистой прибыли предприятия от таких промежуточных финансовых результатов как прибыль до налогообложения, экономическая прибыль (прибыль до уплаты налогов и процентов по заемным средствам) и прибыль от продаж, и совпадает по своей сути с формулой расчета эффекта финансового левериджа. Применение данной формулы в качестве целевой функции оптимизации

структуры капитала представляется целесообразным в связи с наличием в ее составе не только финансовых результатов деятельности предприятия и размера собственного и заемного капитала, используемых для финансирования деятельности, но и размера расходов предприятия на выплату процентов по кредитам.

Критерием эффективности является максимизация уровня рентабельности собственного капитала $ROE \rightarrow \max$, что соответствует главной цели коммерческой организации - увеличению доходности. Однако если для стабильно работающего, высокоприбыльного предприятия эта цель может достигаться увеличением доли заемного капитала (согласно эффекту финансового рычага), то для организаций, в составе капитала которых доля заемных средств достаточно высока, а прибыль при этом не значительна, необходимо соблюдение определенных условий, которые позволят добиваться поставленной цели при сохранении определенного уровня финансовой безопасности, т.е. необходимы ограничения представленной модели максимизации рентабельности собственного капитала.

Ограничениями разрабатываемой модели выступает соответствие используемой структуры капитала определенному уровню риска, который характеризуются допустимыми значениями отдельных коэффициентов финансовой устойчивости, в качестве которых были выбраны следующие:

– коэффициент финансовой независимости (автономии) k_1 , рассчитываемый как соотношение собственного капитала к сумме собственных и заемных средств, задаваемое (рекомендуемое) значение которого $k_1 \geq 0,5$

– коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами k_2 , рассчитываемый как отношение собственных оборотных средств к оборотным активам приемлемое значение которого $k_2 \geq 0,1$;

– коэффициент маневренности собственного капитала k_3 , рассчитываемый как отношение собственных оборотных средств к собственному капиталу, допустимое значение которого $k_3 \geq 0,2$;

- коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств k_4 , показывающий, какая часть в источников финансирования внеоборотных активов приходится на долгосрочных заемный капитал, а какая - на долгосрочное заемные средства (рассчитывается как сушение долгосрочного капитала к сумме долгосрочности и собственного капитала предприятия); необходимое значение данного коэффициента $k_4 \leq 0,5$;

- коэффициент финансовой устойчивости k_5 , который показывает, как часть активов финансируется за устойчивых источников и рассчитывается как отношение суммы собственного капитала и долгосрочных пассивов к валюте баланса; необходимое значение данного коэффициента $k_5 \geq 0,6$.

Данные коэффициенты представляют собой систему показателей, в которой каждый из них является отдельной характеристикой многогранного понятия финансовой устойчивости, являющейся показателем финансовой безопасности деятельности промышленного предприятия. Именно поэтому они должны быть включены в экономико-математическую модель оптимальной структуры капитала, в которой, на основе значений соответствующих показателей бухгалтерского баланс можно будет определить оптимальное соотношение собственных и заемных средств, требующихся предприятию для достижения наивысшей эффективности производства при сложившихся условиях.

Таким образом, экономико-математическая модель оптимизации структуры капитала представляет собой задачу оптимизации относительно следующих неизвестных:

x – доля собственного капитала в структуре капитала;

$(1 - x)$ - доля заемного капитала в структуре капитала.

Соответственно, обозначая общую величину капитала - обходимую для обеспечения активов организации в определенном периоде, через K , получаем, что собственного капитала потребуется - $K \times x$; заемного капитала - $K \times (1 - x)$.

Для обоснования доли долгосрочных заемных источников сделаем допущение о необходимости их привлечения в размере 40% от всего капитала.

Указанное допущение основано на том обстоятельстве, что, с одной стороны, использование большей доли долгосрочных источников в объеме заемного капитала приводит к значительному удорожанию стоимости последнего и увеличению финансовых рисков деятельности предприятия. С другой стороны, уменьшение удельного веса долгосрочных обязательств, которые относятся к более стабильным пассивам и при расчете отдельных финансовых коэффициентов приравниваются к постоянным пассивам (собственному капиталу), по наблюдению авторов, как правило, сопровождается ростом, что также приводит к снижению финансовой безопасности организации. Такие эффекты являются недопустимыми в условиях модели, предполагающей стабилизацию финансового состояния предприятия.

В результате предлагаемая модель оптимизации структуры капитала предприятия примет следующий вид:

$$ROE = ((P_y / (K \times x + K \times (1-x))) + ((P_y / (K \times x + K \times (1-x))) - r) \times (K \times (1-x) / K \times x)) \times (1 - tax) \rightarrow \max \quad (3.2)$$

Апробация разработанной модели была проведена на исследуемом предприятии.

Для решения поставленной задачи предлагается использовать разработанную авторами модель оптимизации, для реализации которой были использованы показатели финансовой отчетности предприятия по итогам 2014 г.

Для решения задачи (2-3) была использована надстройка «Поиск решения» в среде Excel. Результат представлен в таблицы 3.6.

На основании полученных данных, представленных в таблице 3.6, был сделан вывод, что при фактических финансовых результатах деятельности ООО «ТаоПроф» и объеме капитала, необходимого для финансирования деятельности, оптимальной структурой капитала является следующая:

- собственный капитал - 73,04%;
- заемный капитал - 26,96%.

Таблица 3.6 - Результат решения задачи оптимизма структуры капитала

Показатели	Значение показателей
Целевая функция (ROE)	0,3379
K_1	0,730
K_1 не менее	0,5
K_2	0,351
K_2 не менее	0,1
K_3	0,2
K_3 не менее	0,2
K_4	0,129
K_4 не более	0,5
K_5	0,838
K_5 не менее	0,6
x	0,7304
$1 - x$	0,2696

При полученной структуре капитала обеспечивается максимизация рентабельности собственного (33,79%) при соответствии выделенным ограничениям»

- $K_1 = 0,73 (\geq 0,5)$;
- $K_2 = 0,351 (\geq 0,1)$;
- $K_3 = 0,2 (\geq 0,2)$;
- $K_4 = 0,129 (\leq 0,5)$;
- $K_5 = 0,838 (\geq 0,6)$.

Преимуществом рассмотренной модели является возможность ее использования для определена оптимальных параметров финансово-хозяйственной деятельности предприятия в будущем операционном цикле, т.е. в целях обоснования стратегии достижения эффективных результатов при существующих экономических и финансовых условиях и производственных возможностях предприятия на основе соответствующих заданному уровню финансовой устойчивости в плановом периоде (с горизонтом планирования 1 год).

Для практического использования предлагаемой модели в данном аспекте необходимы показатели прогнозного баланса с обоснованием отдельных составляющих его активов и плана прибылей и убытков предприятия на очередной финансовый год.

Так, согласно данным финансовой службы анализируемого предприятия на очередной финансовый прогнозируется рост объема продаж в размере 12%. При этом предусматривается незначительное увеличение активов - только за счет увеличения оборотных активов - на 6%. На основе разрабатываемых планов производственной и финансовой деятельности предприятия сделано обоснованное предположение, что значение себестоимости определяется на уровне его доли в выручке от реализации по данным текущего года. Значение прочих доходов и расходов принимается равным уровню текущего года. Прогнозные значения основных параметров финансово-хозяйственной деятельности ООО «ТаоПроф» на очередной финансовый год представлены в таблица 3.7.

Таблица 3.7 - Прогнозные значения основных параметров финансово-хозяйственной деятельности

Показатель	2017	Коэффициент роста	Прогноз , тыс. руб.
Выручка	551489	1,12	617667,68
Себестоимость	514344	1,12	576065,28
Валовая прибыль	37145	1,12	41602,4
Коммерческие расходы	15764	1,00	15764
Прибыль от продажи	21382	1,26	26941,32
Проценты к получению	-	1,00	-
Проценты к уплате	4598	1,00	4598
Прочие доходы	704	1,00	704
Прочие расходы	4371	1,00	4371
Прибыль до налогообложения	13117	3,87	50762,79
Чистая прибыль	6462	1,27	8206,74
Совокупные активы	199548	1,05	209525,4
Внеоборотные активы	6798	1,00	6798
Оборотные активы	192750	1,12	215880

На основании представленных в таблицы 3.7 прогнозных значений ключевых параметров финансово- хозяйственной деятельности ООО «ТаоПроф» необходимо сформировать оптимальную структуру источников ее финансирования. Для решения этой задачи используем разработанную модель

оптимизации структуры капитала. В результате изменения входных параметров модели получаем следующие результаты, отраженные в таблице 3.8

Таблица 3.8 - Результат решения задачи оптимизации структуры капитала на основе прогнозных значений основных параметров финансово-хозяйственной деятельности ООО «ТаоПроф» на очередной финансовый год

Показатели	Значение показателей
Целевая функция (ROE)	0,4307
K_1	0,696
K_1 не менее	0,5
K_2	0,314
K_2 не менее	0,1
K_3	0,2
K_3 не менее	0,2
K_4	0,149
K_4 не более	0,5
K_5	0,817
K_5 не менее	0,6
x	0,6956
x-1	0,2696

Данные таблицы 3.8 убедительно демонстрируют, что при прогнозируемом темпе роста объема продаж (выручки от реализации) и совокупных активов с целью достижения запланированной величины экономической прибыли, анализируемому предприятию необходимо сформировать структуру капитала, состоящую на 69,56% из собственного капитала и на 30,44% из заемного капитала. Именно такая структура в сложившихся внешних и внутренних экономических условиях деятельности предприятия будет оптимальной, так как позволит максимизировать рентабельность собственного капитала (43,07%) при соответствии заданным ограничениям.

Таким образом, использование предлагаемой модели финансовыми службами промышленных предприятий при планировании их финансово-хозяйственной деятельности с годовым временным горизонтом позволит определить целевую для будущего операционного цикла структуру капитала, при которой обеспечивается устойчивое финансовое состояние коммерческой

организации. При этом востребованность рекомендуемых расчетов возрастает для финансово неустойчивых хозяйствующих субъектов, разрабатывающих стратегию повышения эффективности результатов при существующих экономических условиях и производственных возможностях.

Заключение

Изучение теоретических и практических аспектов методики анализа капитала и долгосрочной платежеспособности компании по данным корпоративной финансовой отчетности позволило сделать следующие выводы и предложения.

1. Изучение понятия «капитал» и «платёжеспособности» показало, что существует огромное количество авторских подходов к их содержанию. Наиболее целесообразно в существующих условиях трактовать данные понятия с позиции их влияния на финансовую основу компании.

А именно:

Собственный капитал – совокупная собственность компании, выраженную в стоимостном (денежном) эквиваленте, составляющая финансовую основу его деятельности и привлеченная посредством вложения акционеров и привлечения денежных средств из различных источников финансирования.

Платежеспособность – это способность организации своевременно и в полном объеме выполнять свои долговые обязательства перед кредиторами.

По нашему мнению данные понятия в полной мере объясняют свое происхождение, структуру и влияние на финансовую деятельность компании.

2. Изучение методических подходов к анализу капитала и платежеспособности компании показало, что процесс управление платежеспособностью и капиталом организации подразумевает комплексный подход, в оценке состояния организации, задействовании скрытых и явных источников для покрытия обязательств фирмы, в принятии мер по достижению постоянной, устойчивой платежеспособности. Применение таких подходов особенно актуально для развития хозяйствующего субъекта в условиях конкурентной борьбы и напряженной экономической ситуации, как в стране, так и в мире в целом.

3. Основной информационно-аналитической базой для анализа является финансовая отчетность компании. Исследование ее состава и структуры

позволили сделать вывод о том, что одной из особенностей является то, что она не может быть стандартизирована, поскольку содержит качественные характеристики, отражающие, в частности, бизнес – модель, конкурентные преимущества компании, ее географию продаж, характеристику долгосрочных источников роста спроса на продукцию компании, взаимодействие со стейкхолдерами, а также нефинансовые показатели, касающиеся фундаментальных характеристик отрасли, особенности бизнеса в данном виде экономической деятельности. В настоящее время не решен вопрос о том, как должна формироваться интегрированная отчетность в части нефинансовой информации, каким образом нефинансовая информация должна быть связана с финансовой.

Можно отметить, что основное направление совершенствования отчетности заключается в том, чтобы превратить ее в объективный и полезный инструмент для принятия управленческих решений всеми заинтересованными лицами в целях увеличения капитала компании.

4. Исследование различных методик анализа капитала и долгосрочной платёжеспособности позволили разработать модель, которая базируется на системе взаимосвязанных финансовых показателей для оценки оптимальной структуры капитала и долгосрочной платежеспособности. Данная модель была апробирована на материалах компании «ТаоПроф». Компания «ТаоПроф» - представительство китайской компании в России. Она формирует свою отчетность в соответствии с международными стандартами.

Преимуществом разработанной модели является ее возможность определения оптимальных параметров финансово-хозяйственной деятельности предприятия в будущем операционном цикле. Она дает возможность обоснования стратегии достижения эффективных результатов при существующих экономических и финансовых условиях и производственных возможностях предприятия на основе соответствующих заданному уровню финансовой устойчивости в плановом периоде (с горизонтом планирования на один год).

Алгоритм действий анализа сводится к следующим этапам:

- анализ рациональности формирования имущества предприятия путем построения баланса активов и источников их формирования;
- оценка возможности наращивания объемов деятельности;
- анализ платежеспособности: текущей и долгосрочной;
- оценка интегрального критерия устойчивости промышленного предприятия и определение степени его финансового состояния.

При разработке модели оптимизации структуры капитала необходимо учитывать критерий оптимизации, а также другие ограничения.

В качестве критерия эффективности предлагается использовать показатель рентабельности собственного капитала (ROE), поскольку именно он определяет прирост дохода его собственников в расчете на единицу вложенных ими средств.

Таким образом, использование предлагаемой модели финансовыми службами предприятий при планировании их финансово-хозяйственной деятельности с годовым временным горизонтом позволит определить целевую для будущего операционного цикла структуру капитала, при которой обеспечивается устойчивое финансовое состояние коммерческой организации. При этом востребованность рекомендуемых расчетов возрастает для финансово неустойчивых хозяйствующих субъектов, разрабатывающих стратегию повышения эффективности результатов при существующих экономических условиях и производственных возможностях.

Список использованных источников

1. О бухгалтерском учете: федеральный закон от 06.12.2015 № 402-ФЗ (ред. от 31.12.2018) [Электронный ресурс] // СПС Консультант Плюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
2. О внесении изменений в нормативные правовые акты по бухгалтерскому учету Приказ Минфина РФ от 27 ноября 2006 г. № 156н // Российская газета от 31 декабря 2006 г. № 297.
3. О внесении изменений в нормативные правовые акты по бухгалтерскому учету: Приказ Минфина РФ от 18 сентября 2007 г. № 116н (ред. от 13.12.2010) // Российская газета от 27 октября 2008 г. № 242.
4. О внесении изменений в нормативные правовые акты по бухгалтерскому учету: Приказ Минфина РФ от 18 сентября 2006 г. № 116н (ред. от 13.12.2010) // Российская газета от 27 октября 2006 г. № 242.
5. О внесении изменений в нормативные правовые акты по бухгалтерскому учету: Приказ Минфина РФ от 27 ноября 2006 г. № 156н // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти от 22 января 2007 г. № 4.
6. О внесении изменений в нормативные правовые акты по бухгалтерскому учету Приказ Минфина РФ от 26 марта 2007 г. № 26н // Российская газета от 12 мая 2007 г. № 99.
7. О внесении изменений в нормативные правовые акты по бухгалтерскому учету: Приказ Минфина РФ от 27 ноября 2007 г. № 156н // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти от 22 января 2008 г. № 4.
8. О внесении изменений в нормативные правовые акты по бухгалтерскому учету Приказ Минфина РФ от 18 сентября 2007 г. № 116н (ред. от 13.12.2010) // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти от 30 октября 2008 г. № 44.

9. О консолидированной финансовой отчетности: Федеральный закон от 27.07.2015 N 208-ФЗ (ред. от 31.12.2017) [Электронный ресурс] // СПС Консультант Плюс. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

10. Об акционерных обществах: Федеральный закон от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ (ред. от 23.04.2018.) [Электронный документ] / СПС Гарант. – Режим доступа: <http://www.garant.ru>.

11. Об утверждении Методических указаний по бухгалтерскому учету специального инструмента, специальных приспособлений, специального оборудования и специальной одежды Приказ Минфина РФ от 26 декабря 2008 г. № 135н (ред. от 24.12.2010) // Российская газета от 15 февраля 2009 г. № 30.

12. Об утверждении Плана счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности организаций и инструкции по его применению: Приказ Минфина РФ от 31 октября 2009 г. № 94н (ред. от 08.12.2010) // «Бухгалтерский бюллетень» – «Нормативные акты», 2009 г., № 12.

13. Об утверждении положения по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» (4/99) : Приказ МФ РФ от 06.07.99 №43н (ред. от 08.11.2010, с изм. от 29.01.2018)

14. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Доходы организации» ПБУ 9/99: Приказ Минфина РФ от 6 мая 2008 г. № 32н (ред. от 06.04.2015) // Библиотечка Российской газеты, 2009 г., выпуск № 8.

15. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Информация по прекращаемой деятельности» ПБУ 16/02: Приказ Минфина РФ от 2 июля 2002 г. № 66н (ред. от 06.04.2015) // Российская газета от 10 августа 2002 г. № 148.

16. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Расходы организации» ПБУ 10/99: Приказ Минфина РФ от 6 мая 2007 г. № 33н (ред. от 06.04.2015) // Библиотечка Российской газеты, 2009 г., выпуск № 8.

17. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет расходов на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические работы» ПБУ 17/02 Приказ Минфина РФ от 19 ноября 2008 г.

№ 115н (ред. от 16.05.2016) // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти от 20 января 2009 г., № 3.

18. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учетная политика организаций» (ПБУ 1/2008): Приказ Минфина РФ от 6 октября 2008 г. № 106н (ред. от 28.04.2017).

19. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Доходы организации» (ПБУ 10/99) Приказ Министерства финансов РФ от 16 октября 2005 г. № 91н (ред. от 06.04.2015).// Библиотечка Российской газеты, 2009 г., выпуск № 24.

20. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет материально-производственных запасов» (5/01) Минфина РФ от 28 ноября 2007 г. № 96н (ред. от 16.05.2016). // Российская газета от 12 января 2008 г., № 6.

21. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» (6/01) Приказ Минфина РФ от 9 декабря 2008 г. № 60н (ред. от 16.05.2016). // Библиотечка Российской газеты, 2008 г., выпуск № 17.

22. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет активов и обязательств, стоимость которых выражена в иностранной валюте» (3/2006). Приказ Минфина РФ от 9 июня 2009 г. № 44н (ред. от 24.12.2010).// Российская газета от 25 июля 2009 г. № 140.

23. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Отчет о движении денежных средств» (23/2011) Минфина РФ от 30 марта 2009 г. № 26н (ред. от 02.12.2011). // Российская газета от 16 мая 2009 г., № 91–92.

24. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет финансовых вложений» (9/02) Минфина РФ от 10 декабря 2008 г. № 126н (ред. от 06.04.2015). // Российская газета от 9 января 2009 г. №2.

25. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 7 «Отчет о движении денежных средств» : [утв. приказом Минфина РФ № 217н от 28 декабря 2015 г.] (с изм. от 11.07.2016). [Электронный ресурс] // СПС «КосультантПлюс» : Законодательство : Версия Проф. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru>.

26. Особенности бухгалтерской отчетности за 2017 год [Электронный ресурс] / HR-Portal. – Режим доступа: <http://hr-portal.ru>.
27. Артеменко, В.Г. Анализ финансовой отчетности: учеб. пособие / В.Г. Артеменко, В.В. Остапова. – М.: Издательство ОМЕГА-Л, 2018. – 270 с.
28. Балабанов, И.Т. Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта: учеб. пособие / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 2018. – 311 с.
29. Бутакова, М. М. Экономическое прогнозирование: методы и приемы практических расчетов: учеб. пособие / М. М. Бутакова. – М.: КНОРУС, 2015. – 168 с.
30. Валдайцев, С.В. Оценка бизнеса: учебник / С.В. Валдайцев.– М.: ТК Велби, изд-во Проспект, 2014. – 360 с.
31. Ван Хорн, Дж. Н. Основы управления финансами: учеб.пособие / Дж. Н. Ван Хорн. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 61 с.
32. Верзбнева, Ю.И. Бухгалтерский учет / Ю.И. Верзбнева. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 480 с.
33. Вознесенский, В.А. Принятие решений по статистическим моделям / В.А. Вознесенский, А.Ф. Квальчук. – М.: Статистика, 2015. – 192 с.
34. Волкова, О.Н. Бюджетирование и финансовый контроль в коммерческих организациях / О.Н. Волкова. – М. Фин.Стат., 2017. – 140с.
35. Гиляровская, Л.Т. Экономический анализ: учебник для вузов / Л.Т. Гиляровская. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2018. – 615 с.
36. Градов А.П., Медникова М.Д. Экономический анализ / А.П. Градов, М.Д. Медникова – М.: Финпресс, 2015. – 416 с.
37. Грязнова, А.Г. Отчетность компании /А.Г. Грязнова. – М.: Финансы и статистика, 2015.–304 с.
38. Донцова, Л.В. Анализ финансовой отчетности: учебник / Л.В. Донцова. – М.: Издательство «Дело и сервис», 2015. – 368 с.
39. Ефимова, О.В., Анализ финансовой отчетности: учеб. пособие / О.В. Ефимова.– М.: Издательство ОМЕГА-Л, 2015. – 408 с.

40. Заурова, А.В. Бухгалтерский учет и отчетность: учебник / А.В. Заурова. – М.: АКАДЕМИЯ, 2014. – 400 с.
41. Ковалев В.В. Экономический анализ / В.В. Ковалев– М.: Символ-Плюс, 2015. – 656 с.
42. Лаврушин О.И. Банковское дело – СПб: Питер, 2015. – 432 с.
43. Ларионов, А.Д. Бухгалтерский и налоговый учет финансовых результатов: учебник / А.Д. Ларионов. – М: Юридический центр Пресс, 2014. – 318с.
44. Лафта, Дж.К. Теория организации: учеб. пособие / Дж.К. Лафта. -М.: ТК Велби., Изд-во «Проспект», 2014. – 416 с.
45. Левчаев, П.А. Финансовые ресурсы и стоимостные отношения предприятий национальной экономики: учеб.пособие / П.А. Левчаев.– М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2015. – 168 с.
46. Литвак, Б.Г. Разработка управленческого решения: учебник / Б.Г. Литвак. – М.: Дело, 2014. – 156 с.
47. Лукасевич, И. Я. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: учебное пособие / И.Я. Лукасевича. – М.: Вузовский учебник, 2015. – 288 с.
48. Любушин, Н.П. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учеб.пособие / Н.П. Любушин. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2014. – 448 с.
49. Назимо Е.Н., Кириллов Ю.В., Стратегическое планирование на предприятии: учебник/ Ю.В. Кириллов, Е.Н. Назимо – СПб: Питер, 2017. – 320 с.
50. Негашев Е.В. Бухгалтерская (финансовая) отчетность: учебное пособие / Е.В. Негашев – М.: ИНФРА-М, 2014. – 464 с.
51. Раицкий, К.А. Экономика предприятия: учебник для вузов / К.А. Раицкий. – М.: «Дашков и К», 2014.
52. Ришар, Ж. Аудит и анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник / Ж. Ришар. – М.: ЮНИТИ, 2014. – 375 с.

53. Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник / Г.В. Савицкая. – М.: Инфра-М, 2016 – 534 с.
54. Сергеев В.Н. Комплексный экономический анализ: учеб. пособие / В.Н. Сергеев – М.: КРОКУС, 2015. – 344 с.
55. Тилов, А. Основы финансового управления предприятием: учеб. пособие / А. Тилов. – Финансовая газета. Региональный выпуск. – 2015. – № 7. – с.45.
56. Ткачук М.С. Количественные методы анализа хозяйственной деятельности / Р. Томас. – М.: Дело и сервис, 2014. – 432с.
57. Томпсон, А.А. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии: учебник / А.А. Томпсон. – М.: Банки и биржи, 2015. – 576 с.
58. Учётная политика «ТаоПроф» за 2017 год.
59. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа: учеб. пособие / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. – М.: Юнити-Дана. – 2018. – 343 с.
60. Шеремет, А.Д. Комплексный экономический анализ деятельности предприятия: учебник / А.Д. Шеремет. – М.: ИНФРА-М, 2018. – 157 с.
61. Шеремет, А.Д. Теория экономического анализа: учебник / А.Д. Шеремет. – М.: ИНФРА-М, 2018. – 366 с.
62. Яснев, В. Н. Информационные системы и технологии в экономике: учеб. пособие / В. Н. Яснев. – М.: ЮНИТИ, 2014. – 446с.

Приложения

Приложение А



Рисунок А – Блок-схема анализа создания стоимости на основе интегрированной отчетности



МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования

«Дальневосточный федеральный университет»

ШКОЛА ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА

Кафедра бухгалтерского учета, анализа и аудита

ОТЗЫВ РУКОВОДИТЕЛЯ

на выпускную квалификационную работу студентки Дун Цзывэй
(фамилия, имя, отчество)

По направлению подготовки 38.04.01 Экономика, профиль «Международная практика и системы бухгалтерского(финансового) учета и аудита»

Руководитель ВКР к.э.н., доцент С.Ю. Ракутько
(ученая степень, ученое звание, и.о. фамилия)

на тему: «Совершенствование методики анализа капитала и долгосрочной платежеспособности компании по данным корпоративной финансовой отчетности»

Дата защиты ВКР « 5 » июля 2018 г.

Дун Цзывэй выполнил выпускную квалификационную работу согласно выданному заданию. Тема работы актуальна, так как вопросы организационно-методического обеспечения анализа платежеспособности и капитала в условиях применения МСФО важны для сохранения финансовой устойчивости компании.

Сформулированные цель и задачи исследования определили структуру данной работы, выбор методологии, специфику объекта и предмета исследования. Целью своей выпускной квалификационной работы Дун Цзывэй определяет совершенствовании методики анализа капитала и долгосрочной платежеспособности компании по данным корпоративной финансовой отчетности. Для реализации поставленной цели сформулированы задачи исследования, с решением которых Дун Цзывэй успешно справился.

Исследование Дун Цзывэй опирается на принцип научной объективности, что предполагает комплексное изучение вопросов разработки методического инструментария и его применения при анализе капитала компании и его взаимосвязи с долгосрочной платежеспособностью.

Данная выпускная квалификационная работа состоит из введения, трех глав, приложений и списка использованных источников. В первой главе автор исследует теоретические аспекты анализа капитала и долгосрочной платежеспособности компании по данным корпоративной отчетности. Во второй главе Дун Цзывэй раскрывает подходы к

