**Содержание**

[Введение 2](#_Toc201943389)

[Глава 1. Теоретические основы управления собственным капиталом предприятия 5](#_Toc201943390)

[1.1 Сущность, структура и методы формирования собственного капитала 5](#_Toc201943391)

[1.2 Современные методы оценки стоимости собственного капитала 17](#_Toc201943392)

[1.3 Особенности дивидендной и эмиссионной политики на предприятии 25](#_Toc201943393)

[Глава 2.Анализ эффективности управления собственным капиталом ОАО «Завод Железобетон» 33](#_Toc201943394)

[2.1 Организационно-экономическая характеристика деятельности ОАО «Завод Железобетон» 33](#_Toc201943395)

[2.2 Анализ структуры собственного капитала на предприятии 43](#_Toc201943396)

[2.3 Управление собственным капиталом на предприятии 54](#_Toc201943397)

[Глава 3. Пути повышения эффективности использования собственного капитала 62](#_Toc201943398)

[3.1 Совершенствование системы управления собственным капиталом 62](#_Toc201943399)

[3.2 Финансовые механизмы управления формирование операционной прибыли, как фактор роста собственного капитала предприятия 68](#_Toc201943400)

[3.3 Основные направления оптимизации собственного капитала 79](#_Toc201943401)

[Заключение 87](#_Toc201943402)

[Список использованных источников 93](#_Toc201943403)

# **Введение**

Развитие рыночных отношений в обществе привело к появлению целого ряда новых экономических объектов учета и анализа. Одним из них является капитал предприятия как важнейшая экономическая категория и, в частности, собственный капитал. Значимость последнего для жизнеспособности и финансовой устойчивости предприятия настолько велика, что она получила законодательное закрепление в Гражданском Кодексе РФ в части требований о минимальной величине Уставного капитала, соотношений Уставного капитала и чистых активов; возможности выплаты дивидендов в зависимости от соотношения чистых активов и суммы Уставного и резервного капитала.

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

Предприятию необходимо осуществлять анализ собственного капитала, поскольку это помогает выявить его основные составляющие и определить последствия их изменений для финансовой устойчивости. Динамика изменения собственного капитала определяет объем привлеченного и заемного капитала.

Основная проблема для каждого предприятия, которую необходимо определить – это достаточность денежного капитала для осуществления финансовой деятельности, обслуживания денежного оборота, создания условий для экономического роста. Эта проблема практически для всех предприятий остается пока нерешенной, о чем свидетельствует значительный недостаток собственного оборотного капитала. Следовательно, существует объективная потребность в изучении, анализе и улучшении собственного капитала на предприятие. Вышеперечисленным обстоятельством и определяется актуальность проводимого исследования.

Целью работы является рассмотрение системы управления собственным капиталом организации и разработка направлений его эффективного использования.

Объектом исследования выступает открытое акционерное общество «Завод Железобетон».

Предметом исследования является процесс управления собственным капиталом организации.

Основными задачами работы являются:

определить понятие и сущность собственного капитала, его виды;

изложить принципы формирования собственного капитала;

сформулировать основные методы управления собственным капиталом предприятия;

провести анализ системы управления собственным капиталом на примере ОАО «Завод Железобетон»;

разработать пути повышения эффективности использования собственного капитала организации.

В работе использовались различные источники. Основой теоретической части работы стала экономическая литература: статьи, учебные пособия, книги российских и зарубежных авторов. Практическая часть работы основывается на материалах бухгалтерской и финансовой отчетности ОАО «Железобетон».

При проведении анализа управления собственным капиталом предприятия были применены такие приемы и методы как горизонтальный анализ вертикальный анализ, анализ коэффициентов (относительных показателей), сравнительный анализ.

Структура дипломной работы включает введение, три главы, заключение, список использованных источников и литературы, приложения.

Проведенное исследование и практические расчеты говорят о практической значимости работы и применения рекомендаций в практике управления собственным капиталом организации.

# **Глава 1. Теоретические основы управления собственным капиталом предприятия**

#

# **1.1 Сущность, структура и методы формирования собственного капитала**

Капитал – это средства, которыми располагает субъект хозяйствования для осуществления свей деятельности с целью получения прибыли.

Капитал - одна из фундаментальных экономических категорий, сущность которой научная мысль выясняет на протяжении ряда столетий. Термин "капитал" происходит от латинского "саpitalis", что означает основной, главный. В первоначальных работах экономистов капитал рассматривался как основное богатство, основное имущество. По мере развития экономической мысли это первоначальное абстрактное и обобщенное понятие капитала наполнялось конкретным содержанием, соответствующим господствующей парадигме экономического анализа развития общества.

В процессе хозяйственной деятельности происходит постоянный оборот капитала: последовательно он меняет денежную форму на материальную, которая в свою очередь изменяется, принимая различные формы продукции, товара и другие, в соответствии с условиями производственно-коммерческой деятельности организации, и, наконец, капитал вновь превращается в денежные средства, готовые начать новый кругооборот.

В российской практике капитал предприятия часто разделяют на капитал активный и пассивный. С методологической точки зрения это неверно. Такой подход является причиной недооценки места и роли капитала в бизнесе и приводит к поверхностному рассмотрению источников формирования капитала. Капитал не может быть пассивным, так как является стоимостью, приносящей прибавочную стоимость, находящуюся в движении, в постоянном обороте. Поэтому более обоснованно здесь применять понятия источников формирования капитала и функционирующего капитала [7, с. 69].

Структура источников образования активов (средств) представлена основными составляющими: собственным капиталом и заемными (привлеченными) средствами.

Собственный капитал организации как юридического лица в общем виде определяется стоимостью имущества, принадлежащего организации. Это так называемые чистые активы организации.Они определяются как разность между стоимостью имущества (активным капиталом) и заемным капиталом. Конечно, собственный капитал имеет сложное строение. Его состав зависит от организационно-правовой формы хозяйствующего субъекта.

Финансовую основу предприятия представляет сформированный им собственный капитал. На действующем предприятии он представлен следующими основными формами (рисунок 1):

Собственный капитал предприятия

Уставный фонд

Резервный фонд (резервный капитал)

Нераспре­деленная прибыль

Специальные (целевые) финансовые фонды

Прочие формы собственного капитала

Рис.1. Формы функционирования собственного капитала предприятия

Уставный фонд. Он характеризует первоначальную сумму собственного капитала предприятия, инвестированную в формирование его активов для начала осуществления хозяйственной деятельности. Его размер определяется (декларируется) уставом предприятия. Для предприятий отдельных сфер деятельности и организационно-правовых форм (акционерное общество, общество с ограниченной ответственностью) минимальный размер уставного фонда регулируется законодательством.

Резервный фонд (резервный капитал). Он представляет собой зарезервированную часть собственного капитала предприятия, предназначенного для внутреннего страхования его хозяйственной деятельности. Размер этой резервной части собственного капитала определяется учредительными документами. Формирование резервного фонда (резервного капитала) осуществляется за счет прибыли предприятия (минимальный размер отчислении-прибыли в резервный фонд регулируется законодательством).

Специальные (целевые) финансовые фонды. К ним относятся целенаправленно сформированные фонды собственных финансовых средств с целью их последующего целевого расходования. В составе этих финансовых фондов выделяют обычно амортизационный фонд, ремонтный фонд, фонд охраны труда, фонд специальных программ, фонд развития производства и другие. Порядок формирования и использование средств этих фондов регулируется уставом и другими учредительными и внутренними документами предприятия.

Нераспределенная прибыль. Она характеризует часть прибыли предприятия, полученную в предшествующем периоде и не использованную на потребление собственниками (акционерами, пайщиками) и персоналом. Эта часть прибыли предназначена для капитализации, т.е. для реинвестирования на развитие производства. По своему экономическому содержанию она является одной из форм резерва собственных финансовых средств предприятия, обеспечивающих его производственное развитие в предстоящем периоде.

Прочие формы собственного капитала. К ним относятся расчеты за имущество (при сдаче его в аренду), расчеты с участниками (по выплате им доходов в форме процентов или дивидендов) и некоторые другие, отражаемые в первом разделе пассива баланса [21, с.86].

Управление собственным капиталом связано не только с обеспечением эффективного использования уже накопленной его части, но и с формированием собственных финансовых ресурсов, обеспечивающих предстоящее развитие предприятия. В процессе управления формированием собственных финансовых ресурсов они классифицируются по источникам этого формирования. Состав основных источников формирования собственных финансовых ресурсов предприятия приведен на рис.2.

В составе внутренних источников формирования собственных финансовых ресурсов основное место принадлежит прибыли, остающейся в распоряжении предприятия, - она формирует преимущественную часть его собственных финансовых ресурсов, обеспечивает прирост собственного капитала, а соответственно и рост рыночной стоимости предприятия.

Источники формирования собственных финансовых ресурсов предприятия

Внешние источники

Внутренние источники

Прибыль остающееся в распоряжении предприятия

Амортизационные отчисления от используемых основных средств и нематериальных активов

Прочие внутренние источники формирования собственных финансовых ресурсов

Получение предприятием безвозмездной финансовой помощи

Привлечение дополнительного паевого или акционерного капитала

Прочие внешние источники формирования собственных финансовых ресурсов

Рис.2. Состав основных источников формирования собственных финансовых ресурсов предприятия.

Определенную роль в составе внутренних источников играют также амортизационные отчисления, особенно на предприятиях с высокой стоимостью используемых собственных основных средств и нематериальных активов; однако сумму собственного капитала предприятия они не увеличивают, а лишь являются средством его реинвестирования. Прочие внутренние источники не играют заметной роли в формировании собственных финансовых ресурсов предприятия.

В составе внешних источников формирования собственных финансовых ресурсов основное место принадлежит привлечению предприятием дополнительного паевого (путем дополнительных взносов средств в уставный фонд) или акционерного ( путем дополнительной эмиссии и реализации акций) капитала. Для отдельных предприятий одним из внешних источников формирования собственных финансовых ресурсов может являться предоставляемая им безвозмездная финансовая помощь (как правило, такая помощь оказывается лишь отдельным государственным предприятиям разного уровня). В число прочих внешних источников входят бесплатно передаваемые предприятию материальные и нематериальные активы, включаемые в состав его баланса [18, с.119].

Основу управления собственным капиталом предприятия составляет управление формированием его собственных финансовых ресурсов. В целях обеспечения эффективности управления этим процессом на предприятии разрабатывается обычно специальная финансовая политика, направленная на привлечение собственных финансовых ресурсов из различных источников в соответствии с потребностями его развития в предстоящем периоде.

Формирование собственного капитала происходит на принципах обеспечения необходимого уровня самофинансирования и производственного развития предприятия. Формирование собственного капитала осуществляется по основным этапам:

Анализ формирования собственных финансовых ресурсов предприятия в предшествующем периоде. Целью такого анализа является выявление потенциала формирования собственных финансовых ресурсов и его соответствия темпам развития предприятия.

На первом этапе анализа изучаются общий объем формирования собственных финансовых ресурсов, соответствие темпов прироста собственного капитала темпам прироста активов и объема реализуемой продукции предприятия, динамика удельного веса собственных ресурсов в общем объеме формирования финансовых ресурсов в предплановом периоде.

На втором этапе анализа рассматриваются источники формирования собственных финансовых ресурсов. В первую очередь изучается соотношение внешних и внутренних источников формирования собственных финансовых ресурсов, а также стоимость привлечения собственного капитала за счет различных источников.

На третьем этапе анализа оценивается достаточность собственных финансовых ресурсов, сформированных на предприятии в предплановом периоде. Критерием такой оценки выступает показатель "коэффициент самофинансирования развития предприятия". Его динамика отражает тенденцию обеспеченности развития предприятия собственными финансовыми ресурсами.

Определение общей потребности в собственных финансовых ресурсах. Эта потребность определяется по следующей формуле:

Псфр=ПкхУск/100-СКн+Пр, (1)

где Псфр - общая потребность в собственных финансовых ресурсах предприятия в планируемом периоде;

Пк-общая потребность в капитале на конец планового периода;

Уск - планируемый удельный вес собственного капитала в общей его сумме;

СКн - сумма собственного капитала на начало планируемого периода;

Пр - сумма прибыли, направляемой на потребление в плановом периоде.

Рассчитанная общая потребность охватывает необходимую сумму собственных финансовых ресурсов, формируемых как за счет внутренних, так и за счет внешних источников.

Оценка стоимости привлечения собственного капитала из различных источников. Такая оценка проводится в разрезе основных элементов собственного капитала, формируемого за счет внутренних и внешних источников. Результаты такой оценки служат основой разработки управленческих решений относительно выбора альтернативных источников формирования собственных финансовых ресурсов, обеспечивающих прирост собственного капитала предприятия.

Обеспечение максимального объема привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников. До того, как обращаться к внешним источникам формирования собственных финансовых ресурсов, должны быть реализованы все возможности их формирования за счет внутренних источников. Так как основными планируемыми внутренними источниками формирования собственных финансовых ресурсов предприятия являются сумма чистой прибыли и амортизационных отчислений, то в первую очередь следует в процессе планирования этих показателей предусмотреть возможности их роста за счет различных резервов [12, с.287].

Метод ускоренной амортизации активной части основных фондов увеличивает возможности формирования собственных финансовых ресурсов за счет этого источника» Однако следует иметь в виду, что рост суммы амортизационных отчислений в процессе проведения ускоренной амортизации отдельных видов основных фондов приводит к соответствующему уменьшению суммы чистой прибыли. Поэтому при изыскании резервов роста собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников следует исходить из необходимости максимизации совокупной их суммы.

Обеспечение необходимого объема привлечения собственных финансовых ресурсов из внешних источников.

Объем привлечения собственных финансовых ресурсов из внешних источников призван обеспечить ту их часть, которую не удалось сформировать за счет внутренних источников финансирования. Если сумма привлекаемых за счет внутренних источников собственных финансовых ресурсов полностью обеспечивает общую потребность в них в плановом периоде, то в привлечении этих ресурсов за счет внешних источников нет необходимости.

Обеспечение удовлетворения потребности в собственных финансовых ресурсах за счет внешних источников планируется за счет привлечения дополнительного паевого капитала (владельцев или других инвесторов), дополнительной эмиссии акций или за счет других источников.

Оптимизация соотношения внутренних и внешних источников формирования собственных финансовых ресурсов. Процесс этой оптимизации основывается на следующих критериях:

обеспечении минимальной совокупной стоимости привлечения собственных финансовых ресурсов. Если стоимость привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников превышает планируемую стоимость привлечения заемных средств, то от такого формирования собственных ресурсов следует отказаться;

обеспечении сохранения управления предприятием первоначальными его учредителями. Рост дополнительного паевого или акционерного капитала за счет сторонних инвесторов может привести к потере такой управляемости.

Эффективность процесса формирования собственных финансовых ресурсов оценивается с помощью коэффициента самофинансирования развития предприятия в предстоящем периоде. Его уровень должен соответствовать поставленной цели [26, с.234].

Коэффициент самофинансирования развития предприятия рассчитывается по следующей формуле:

Ксф=ЧФР/ΔА, (2)

где Ксф - коэффициент самофинансирования развития предприятия;

СФР- планируемый объем формирования собственных финансовых ресурсов;

ΔА- планируемый прирост активов предприятия.

Успешная реализация процесса формирования собственных финансовых ресурсов связана с решением следующих основных задач:

проведением объективной оценки стоимости отдельных элементов собственного капитала;

обеспечением максимизации формирования прибыли предприятия с учетом допустимого уровня финансового риска;

формированием эффективной политики распределения прибыли (дивидендной политики) предприятия;

формированием и эффективным осуществлением политики дополнительной эмиссии акций (эмиссионной политики) или привлечения дополнительного паевого капитала [20, с.133].

Собственный капитал характеризуется следующими основными положительными особенностями:

Простотой привлечения, так как решения, связанные с увеличением собственного капитала (особенно за счет внутренних источников его формирования) принимаются собственниками и менеджерами предприятия без необходимости получения согласия других хозяйствующих субъектов.

Более высокой способностью генерирования прибыли во всех сферах деятельности, т.к. при его использовании не требуется уплата ссудного процента во всех его формах.

Обеспечением финансовой устойчивости развития предприятия, его платежеспособности в долгосрочном периоде, а соответственно и снижением риска банкротства [20, с.135].

Вместе с тем, ему присущи следующие недостатки:

Ограниченность объема привлечения, а следовательно и возможностей существенного расширения операционной и инвестиционной деятельности предприятия в периоды благоприятной конъюнктуры рынка на отдельных этапах его жизненного цикла.

Высокая стоимость в сравнении с альтернативными заемными источниками формирования капитала.

Неиспользуемая возможность прироста коэффициента рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемных финансовых средств, так как без такого привлечения невозможно обеспечить превышение коэффициента финансовой рентабельности деятельности предприятия над экономической.

Основываясь на экономической сущности собственного капитала можно выделить следующие критерии оптимальной структуры собственного капитала:

Для обеспечения защитной функции, присущей собственному капиталу, величина уставного капитала должна отвечать требованиям, заложенным в законодательных актах. Прежде всего, это касается минимально возможного размера на момент образования, а также условия, что в процессе функционирования хозяйственных обществ размер их чистых активов должен сохраняться в размере меньше уставного капитала. Но уже на этом этапе возникают противоречия в российской практике. Удельный вес уставного фонда в собственном капитале настолько мал, что не может выступать критерием устойчивости предприятия, т.к. переоценка основных фондов отражается в добавочном капитале, и сопоставление чистых активов в данной ситуации более целесообразно производить не только с суммой уставного, но и добавочного капиталов.

Функционирующие предприятия должны иметь достаточный размер собственного капитала, который обеспечит финансовую устойчивость предприятия. Предполагается, что его должно быть достаточно для формирования не только основного, но и собственного оборотного капитала. Тем самым будут обеспечены защитная и регулирующая функции капитала, а также функция изменения направления производства, т.е. возможности развития.

Для реализации функции капитала, выражающейся способностью приносить доход, критерием может служить эффективность использования собственного капитала. Наиболее эффективное его использование возможно при условии привлечения кредита, несмотря на его платность. На это указывает эффект финансового рычага. Соответственно соотношение собственного и заемного капиталов должно иметь оптимальное значение для каждого конкретного предприятия исходя из его стратегии и возможностей.

Цена собственного капитала указывает на высокую цену предприятия, его финансовую устойчивость, а также позволяет реализовать покупательную способность капитала и его регулирующую функцию.

Капитал выступает как агент производства, служит будущим потребностям. Исходя из этого в состав собственного капитала необходимо включить нераспределенную прибыль (или прибыль, направленную в специальные фонды для осуществления развития производства). Все это должно быть выражено в дивидендной политике. Определение пропорций в распределении прибыли – это один из ключевых вопросов. Для предприятия важно как собственное развитие, так и выплата дивидендов учредителям, что способствует повышению цены предприятия. Достижение оптимальных размеров в распределении прибыли возможно исходя из внутренних темпов роста предприятия.

Защитная и регулирующая функции полностью могут быть реализованы только при создании минимального размера резервного капитала. Особенно это важно для сельскохозяйственных предприятий, которые подвержены как предпринимательским, так и природно-экономическим рискам. При этом следует учесть российскую практику и те противоречия которые, возникают при определении минимального размера резервного капитала, величина которого поставлена в прямую зависимость от величины уставного капитала, что регламентируется в законодательных актах. Однако стоит заметить, что в настоящее время в большинстве АКО размер уставного капитала очень мал, а это значит, что в случае возникновения непредвиденных убытков минимальный уровень резервного капитала не играет того значения буфера, которое ему приписывается [14, с.196].

Таким образом, рассматривая проблему формирования рациональной структуры капитала, целесообразно сделать вывод о том, что подходя к решению этого вопроса с учетом критериев оптимальности многие предприятия могут достичь необходимый уровень финансовой устойчивости, обеспечить высокую степень развития, снизить факторы риска, повысить цену предприятия и вывести производство на более эффективный уровень. Соотношение же между собственными и заемными источниками средств, служит одним из ключевых аналитических показателей, характеризующих степень риска инвестирования финансовых ресурсов в данное предприятие. Одна из важнейших характеристик финансового состояния предприятия – это стабильность его деятельности в свете долгосрочной перспективы. Она связана с общей финансовой структурой предприятия, степенью его зависимости от кредиторов и инвесторов.

# **1.2 Современные методы оценки стоимости собственного капитала**

Развитие предприятия требует прежде всего мобилизации и повышения эффективности использования собственного капитала, так как это обеспечивает рост его финансовой устойчивости и уровня платежеспособности. Поэтому первоочередное внимание должно быть уделено оценке стоимости собственного капитала в разрезе отдельных его элементов и в целом.

Оценка стоимости собственного капитала имеет ряд особенностей, основными из которых являются:

необходимость постоянной корректировки балансовой суммы собственного капитала в процессе осуществления оценки. Принципы такой корректировки рассмотрены ранее. При этом корректировке подлежит только используемая часть собственного капитала, так как вновь привлекаемый собственный капитал оценен в текущей рыночной стоимости;

оценка стоимости вновь привлекаемого собственного капитала носит вероятностный, а следовательно, в значительной мере условный характер. Если привлечение заемного капитала основывается на определенных контрактных или иных фиксированных обязательствах предприятия, то привлечение основной суммы собственного капитала таких контрактных обязательств не содержит (за исключением эмиссии привилегированных акций).

Любые обязательства предприятия по выплате процентов на паевой капитал, дивидендов держателям простых акций и т.п., не носят характер контрактных обязательств и являются лишь расчетными плановыми величинами, которые могут быть скорректированы по результатам предстоящей хозяйственной деятельности;

суммы выплат собственникам капитала входят в состав налогооблагаемой прибыли, что увеличивает стоимость собственного капитала в сравнении с заемным. Выплаты собственникам капитала в форме процентов и дивидендов осуществляются за счет чистой прибыли предприятия, в то время как выплаты процентов за используемый заемный капитал осуществляются за счет издержек (себестоимости), а следовательно в состав налогооблагаемой базы по прибыли не входят. Это определяет более высокий уровень стоимости вновь привлекаемого собственного капитала в сравнении с заемным;

привлечение собственного капитала связано с более высоким уровнем риска инвесторов, что увеличивает его стоимость на размер премии за риск. Это связано с тем, что претензии собственников основной части этого капитала (за исключением владельцев привилегированных акций) подлежат удовлетворению при банкротстве предприятия в последнюю очередь;

привлечение собственного капитала не связано, как правило, с возвратным денежным потоком по основной его сумме, что определяет выгодность использования этого источника предприятием несмотря на более высокую его стоимость. Если по заемному капиталу возвратный денежный поток наряду с платежами по его обслуживанию включает и возврат суммы основного долга в установленные сроки, то по привлекаемому собственному капиталу возвратный денежный поток включает, как правило, только платежи процентов и дивидендов собственникам (за исключением отдельных случаев выкупа предприятием собственных акций или паев). Это определяет большую безопасность использования собственного капитала с позиций обеспечения платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия, что стимулирует его готовность идти на более высокую стоимость привлечения этого капитала. С учетом этих особенностей рассмотрим механизм оценки и управления стоимостью собственного капитала [22, с.263].

Стоимость функционирующего собственного капитала имеет наиболее надежный базис расчета в виде отчетных данных предприятия. В процессе такой оценки учитываются:

средняя сумма используемого собственного капитала в отчетном периоде по балансовой стоимости. Этот показатель служит исходной базой корректировки суммы собственного капитала с учетом текущей рыночной его оценки. Расчет этого показателя осуществляется по методу средней хронологической за ряд внутренних отчетных периодов;

средняя сумма используемого собственного капитала в текущей рыночной оценке.

сумма выплат собственникам капитала (в форме процентов, дивидендов и т.п.) за счет чистой прибыли предприятия. Эта сумма и представляет собой ту цену, которую предприятие платит за используемый капитал собственников. В большинстве случаев эту цену определяют сами собственники, устанавливая размер процентов или дивидендов на вложенный капитал в процессе распределения чистой прибыли.

Стоимость функционирующего собственного капитала предприятия в отчетном периоде определяется по следующей формуле:

, (3)

где - стоимость функционирующего собственного капитала предприятия в отчетном периоде, %;

- сумма чистой прибыли, выплаченная собственникам предприятия в процессе ее распределения за отчетный период;

 - средняя сумма собственного капитала предприятия в отчетном периоде.

Процесс управления стоимостью этого элемента собственного капитала определяется прежде всего сферой его использования - операционной деятельностью предприятия. Он связан с формированием операционной прибыли предприятия и осуществляемой им политикой распределения прибыли.

Соответственно стоимость функционирующего собственного капитала в плановом периоде определяется по формуле:

, (4)

где - стоимость функционирующего собственного капитала предприятия в плановом периоде, %;

- стоимость функционирующего собственного капитала предприятия в отчетном периоде, %;

- планируемый темп роста выплат прибыли собственникам на единицу вложенного капитала, выраженный десятичной дробью [32, с.37].

Стоимость нераспределенной прибыли последнего отчетного периода оценивается с учетом определенных прогнозных расчетов. Так как нераспределенная прибыль представляет собой ту капитализированную ее часть, которая будет использована в предстоящем периоде, то ценой сформированной нераспределенной прибыли выступают планируемые на ее сумму выплаты собственникам, которым она принадлежит.

Такой подход к оценке нераспределенной прибыли основан на том, что если бы она была выплачена собственникам капитала при ее распределении по результатам отчетного периода, то они, инвестировав ее в любые объекты, получили бы определенную прибыль, которая являлась бы ценой этого инвестированного капитала. Но собственники предпочли инвестировать эту прибыль в собственное предприятие, следовательно, ее ценой выступает планируемая к распределению сумма чистой прибыли предстоящего периода на эту часть инвестируемого капитала.

С учетом такого подхода стоимость нераспределенной прибыли приравнивается к стоимости функционирующего собственного капитала предприятия в плановом периоде [25, с.42].

Такой подход позволяет сделать следующий вывод: коль скоро стоимость функционирующего собственного капитала в плановом периоде и стоимость нераспределенной прибыли в этом же периоде равны, при оценке средневзвешенной стоимости капитала в плановом периоде эти элементы капитала могут рассматриваться как единый суммированный элемент, т.е. включаться в оценку с единым суммированным удельным весом.

Процесс управления стоимостью нераспределенной прибыли определяется прежде всего сферой ее использования - инвестиционной деятельностью. Поэтому цели управления этой частью капитала подчинены целям инвестиционной политики предприятия и соответственно норма инвестиционной прибыли (внутренняя ставка доходности) всегда должна соотноситься с уровнем стоимости нераспределенной прибыли.

Стоимость дополнительно привлекаемого акционерного (паевого) капитала рассчитывается в процессе оценки дифференцированно по привилегированным акциям и по простым акциям (или дополнительно привлекаемым паям).

Стоимость привлечения дополнительного капитала за счет эмиссии привилегированных акций определяется с учетом фиксированного размера дивидендов, который по ним заранее предопределен. Это значительно упрощает процесс определения стоимости данного элемента капитала, так как обслуживание обязательств по привилегированным акциям во многом совпадет с обслуживаем обязательств по заемному капиталу. Однако существенным различием в характере этого обслуживания с позиций оценки стоимости является то, что выплаты по обслуживанию заемного капитала относятся на издержки (себестоимость) и поэтому исключены из состава налогооблагаемой прибыли, а дивидендные выплаты по привилегированным акциям осуществляются за счет чистой прибыли предприятия, т.е. не имеют "налогового щита". Кроме выплаты дивидендов, к расходам предприятия относятся также эмиссионные затраты по выпуску акций (так называемые "издержки размещения"), которые составляют ощутимую величину[20, с.145].

С учетом этих особенностей стоимость дополнительно привлекаемого капитала за счет эмиссии привилегированных акций рассчитывается по формуле:

, (5)

где - стоимость собственного капитала, привлекаемого за счет эмиссии привилегированных акций, %;

 - сумма дивидендов, предусмотренных к выплате в соответствии с контрактными обязательствами эмитента;

- сумма собственного капитала, привлекаемого за счет эмиссии привилегированных акций;

*ЭЗ* - затраты по эмиссии акций, выраженные в десятичной дроби по отношению к сумме эмиссии.

Стоимость привлечения дополнительного капитала за счет эмиссии простых акций (или дополнительно привлекаемых паев) требует учета таких показателей:

суммы дополнительной эмиссии простых акций (или суммы дополнительно привлекаемых паев);

суммы дивидендов, выплаченных в отчетном периоде на одну акцию (или суммы прибыли выплаченной собственникам на единицу капитала);

планируемого темпа роста выплат прибыли собственникам капитала в форме дивидендов (или процентов);

планируемых затрат по эмиссии акций (или привлечению дополнительного паевого капитала).

В процессе привлечения этого вида собственного капитала следует иметь в виду, что по стоимости он является наиболее дорогим, так как расходы по его обслуживанию не уменьшают базу налогообложения прибыли, а премия за риск - наиболее высокая, так как этот капитал при банкротстве предприятия защищен в наименьшей степени [19, с.67].

Расчет стоимости дополнительного капитала, привлекаемого за счет эмиссии простых акций (дополнительных паев), осуществляется по следующей формуле:

, (6)

где - стоимость собственного капитала, привлекаемого за счет эмиссии простых акций (дополнительных паев), %;

 - количество дополнительно эмитируемых акций;

 сумма дивидендов, выплаченных на одну простую акцию в отчетном периоде (или выплат на единицу паев), %;

- планируемый темп выплат дивидендов (процентов по паям), выраженный десятичной дробью;

 сумма собственного капитала, привлеченного за счет эмиссии простых акций (дополнительных паев);

- затраты по эмиссии акций, выраженные в десятичной дроби по отношению к сумме эмиссии акций (дополнительных паев).

Процесс управления стоимостью привлечения собственного капитала за счет внешних источников характеризуется высоким уровнем сложности и требует соответственно высокой квалификации исполнителей. Это управление осуществляется путем разработки и реализации эмиссионной политики предприятия, а также его дивидендной политики (или политики распределения прибыли) [10, с.418].

С учетом оценки стоимости отдельных составных элементов собственного капитала и удельного веса каждого из этих элементов в общей его сумме может быть рассчитан показатель средневзвешенной стоимости собственного капитала предприятия.

# **1.3 Особенности дивидендной и эмиссионной политики на предприятии**

Как отмечалось выше успешное управление собственным капиталом должно обеспечить решение задач. Наиболее важной на этапе устойчивого функционирования предприятия является формирование и проведение эффективной политики в распределении прибыли и проведение дополнительной эмиссии акций.

Начнем рассмотрение с дивидендной политики. Термин "дивидендная политика" связан с распределением прибыли в акционерных обществах. Однако рассматриваемые в этом разделе принципы и методы распределения прибыли применимы не только к акционерным обществам, но и к предприятиям любой иной организационно-правовой формы деятельности (в этом случае меняться будет только терминология - вместо терминов акция и дивиденд будут использоваться термины пай, вклад и прибыль на вклад; механизм же выплаты доходов собственникам останется таким же). Распределение прибыли в акционерном обществе представляет собой наиболее сложный его вариант и поэтому избран для рассмотрения всех аспектов этого механизма. В принципе же в более широком трактовании под термином "дивидендная политика" можно понимать механизм формирования доли прибыли, выплачиваемой собственнику, в соответствии с долей его вклада в общую сумму собственного капитала предприятия [7, с.511].

Основной целью разработки дивидендной политики является установление необходимой пропорциональности между текущим потреблением прибыли собственниками и будущим ее ростом, максимизирующим рыночную стоимость предприятия и обеспечивающим стратегическое его развитие.

Исходя из этой цели понятие дивидендной политики может быть сформулировано следующим образом: дивидендная политика представляет собой составную часть общей политики управления прибылью, заключающуюся в оптимизации пропорций между потребляемой и капитализируемой ее частями с целью максимизации рыночной стоимости предприятия.

Формированию оптимальной дивидендной политики в странах с развитой рыночной экономикой посвящены многочисленные теоретические исследования. Наиболее распространенными теориями, связанными с механизмом формирования дивидендной политики, являются:

Теория независимости дивидендов. Ее авторы - Ф. Модильяни и М. Миллер (упоминаемые обычно при ссылках под аббревиатурой ММ) утверждают, что избранная дивидендная политика не оказывает никакого влияния ни на рыночную стоимость предприятия (цену акций), ни на благосостояние собственников в текущем или перспективном периоде, так как эти показатели зависят от суммы формируемой, а не распределяемой прибыли. В соответствии с этой теорией дивидендной политике отводится пассивная роль в механизме управления прибылью. При этом свою теорию они сопроводили значительным количеством ограничений, которые в реальной практике управления прибылью обеспечить невозможно. Несмотря на свою уязвимость в плане практического использования, теория ММ стала отправным пунктом поиска более оптимальных решений механизма формирования дивидендной политики [19, с.113].

Теория предпочтительности дивидендов (или "синица в руках"). Ее авторы - М. Гордон и Д. Линтнер утверждают, что каждая единица текущего дохода (выплаченного в форме дивидендов) в силу того, что она "очищена от риска" стоит всегда больше, чем доход отложенный на будущее, в связи с присущим ему риском. Исходя из этой теории максимизация дивидендных выплат предпочтительней, чем капитализация прибыли. Однако противники этой теории утверждают, что в большинстве случаев полученный в форме дивидендов доход все равно реинвестируется затем в акции своей или аналогичной акционерной компании, что не позволяет использовать фактор риска как аргумент в пользу той или иной дивидендной политики (фактор риска может быть учтен лишь менталитетом собственников; он определяется уровнем риска хозяйственной деятельности той или иной компании, а не характером дивидендной политики).

Теория минимизации дивидендов (или "теория налоговых предпочтений'). В соответствии с этой теорией эффективность дивидендной политики определяется критерием минимизации налоговых выплат по текущим и предстоящим доходам собственников. А так как налогообложение текущих доходов в форме получаемых дивидендов всегда выше, чем предстоящих (с учетом фактора стоимости денег во времени, налоговых льгот на капитализируемую прибыль и т.п.), дивидендная политика должна обеспечивать минимизацию дивидендных выплат, а соответственно максимизацию капитализации прибыли с тем, чтобы получить наивысшую налоговую защиту совокупного дохода собственников. Однако такой подход к дивидендной политике не устраивает многочисленных мелких акционеров с низким уровнем доходов, постоянно нуждающихся в текущих их поступлениях в форме дивидендных выплат (что снижает объем спроса на акции таких компаний, а соответственно и котируемую рыночную цену акций). [19, с.115].

Сигнальная теория дивидендов (или ''теория сигнализирования") Эта теория построена на том, что основные модели оценки текущей реальной рыночной стоимости акций в качестве базисного элемента используют размер выплачиваемых по ней дивидендов. Таким образом рост уровня дивидендных выплат определяет автоматическое возрастание реальной, а соответственно и котируемой рыночной стоимости акций, что при их реализации приносит акционерам дополнительный доход. Кроме того, выплата высоких дивидендов "сигнализирует" о том, что компания находится на подъеме и ожидает существенный рост прибыли в предстоящем периоде. Эта теория неразрывно связана с высокой "прозрачностью" фондового рынка, на котором оперативно полученная информация оказывает существенное влияние на колебания рыночной стоимости акций.

Теория соответствия дивидендной политики составу акционеров (или "теория клиентуры") В соответствии с этой теорией компания должна осуществлять такую дивидендную политику, которая соответствует ожиданиям большинства акционеров, их менталитету. Если основной состав акционеров ("клиентура" акционерной компании) отдает предпочтение текущему доходу, то дивидендная политика должна исходить из преимущественного направления прибыли на цели текущего потребления. И наоборот, если основной состав акционеров отдает предпочтение увеличению своих предстоящих доходов, то дивидендная политика должна исходить из преимущественной капитализации прибыли в процессе ее распределения. Та часть акционеров, которая с такой дивидендной политикой будет не согласна, реинвестирует свой капитал в акции других компаний, в результате чего состав "клиентуры" станет более однородным.

Практическое использование этих теорий позволило выработать три подхода к формированию дивидендной политики - "консервативный", "умеренный" ("компромиссный") и "агрессивный". Каждому из этих подходов соответствует определенный тип дивидендной политики (таблица 1).

Перейдем к рассмотрению особенностей эмиссионной деятельности предприятия. Привлечение собственного капитала из внешних источников путем дополнительной эмиссии акций является сложным и дорогостоящим процессом. Поэтому к данному источнику формирования собственных финансовых ресурсов следует прибегать лишь в крайне ограниченных случаях.

Таблица 1

Основные типы дивидендной политики акционерного общества

|  |  |
| --- | --- |
| Определяющий подход к формированию дивидендной политики | Варианты используемых типов дивидендной политики |
| I. Консервативный подход | 1. Остаточная политика дивидендных выплат2. Политика стабильного размера дивидендных выплат |
| II. Умеренный (компромиссный) подход | 3. Политика минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в отдельные периоды |
| III. Агрессивный подход | 4. Политика стабильного уровня дивидендов5. Политика постоянного возрастания размера дивидендов |

С позиции финансового менеджмента основной целью эмиссионной политики является привлечение на фондовом рынке необходимого объема собственных финансовых средств в минимально возможные сроки. С учетом сформулированной цели эмиссионная политики предприятия представляет собой часть общей политики формирования собственных финансовых ресурсов, заключающейся в обеспечении привлечения необходимого их объема за счет выпуска и размещения на фондовом рынке собственных акций.

Эмиссионная деятельность предприятия охватывает следующие этапы.

Исследование возможностей эффектного размещения предполагаемой эмиссии акций. Решение о предполагаемой первичной (при преобразовании предприятия в акционерное общество) или дополнительной (если предприятие уже создано в форме акционерного общества и нуждается в дополнительном притоке собственного капитала) эмиссии акций можно принять лишь на основе всестороннего предварительного анализа конъюнктуры фондового рынка и оценки инвестиционной привлекательности своих акций.

Анализ конъюнктуры фондового рынка (биржевого и внебиржевого) включает характеристику состояния спроса и предложения акций, динамику уровня цен их котировки, объемов продаж акций новых эмиссий и ряда других показателей. Результатом проведения такого анализа является определение уровня чувствительности реагирования фондового рынка на появление новой эмиссии и оценка его потенциала поглощения эмитируемых объемов акций.

Оценка инвестиционной привлекательности своих акций проводится с позиции учета перспективности развития отрасли, конкурентоспособности производимой продукции, а также уровня показателей своего финансового состояния. В процессе оценки определяется возможная степень инвестиционной предпочтительности акций своей компании в сравнении с обращающимися акциями других компаний [7, с.522].

Определение целей эмиссии. В связи с высокой стоимостью привлечения собственного капитала из внешних источников цели эмиссии должны быть достаточно весомыми с позиций стратегического развития предприятия и возможностей существенного повышения его рыночной стоимости в предстоящем периоде. Основной из таких целей, которыми предприятие руководствуется, прибегая к этому источнику формирования собственного капитала, являются реальное инвестирование, связанное с отраслевой (подотраслевой) и региональной диверсификацией производственной деятельности.

Определение объема эмиссии. При определении объема эмиссии необходимо исходить из ранее рассчитанной потребности в привлечении собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников. Количество эмитируемых акций определяется исходя из объема эмиссии и номинала одной акции (в процессе эмиссии может быть установлен один вариант номинала).

Оценка стоимости привлекаемого акционерного капитала. В соответствии с принципами такой оценки она осуществляется по двум параметрам:

предполагаемому уровню дивидендов (он определяется исходя из избранного типа дивидендной политики);

затрат по выпуску акций и размещению эмиссии (приведенных к среднегодовому размеру).

Расчетная стоимость привлекаемого капитала сопоставляется с фактической средневзвешенной стоимостью капитала и средним уровнем ставки процента на рынке капитала. Лишь после этого принимается окончательное решение об осуществлении эмиссии акций.

Определение эффективных форм андеррайтинга. Для того, чтобы быстро и эффективно провести открытое размещение эмитируемого объема акций, необходимо определить состав андеррайтеров, согласовать с ними цены начальной котировки акций и размер комиссионного вознаграждения, обеспечить регулирование объемов продажи акций в соответствии с потребностями в потоке поступления финансовых средств, обеспечивающих поддержание ликвидности уже размещенных акций на первоначальном этапе их обращения.

С учетом возросшего объема собственного капитала предприятие имеет возможность используя неизменный коэффициент финансового левериджа соответственно увеличить объем привлекаемых заемных средств, а следовательно и повысить рентабельность собственного капитала [16, с.129].

Таким образом, и дивидендная политика и эмиссионная играют важную роль в управлении собственным капиталом организации.

Подведем итоги главы. Средства которыми располагает субъект хозяйствования для осуществление своей деятельности с целью получения прибыли называю капиталом. Собственный капитал в общем виде определяется стоимостью имущества, принадлежащего организации. Управление собственным капиталом связано с его формированием и обеспечением эффективного использования. Собственный капитал формируется за счет внутренних источников и внешних. Финансовая устойчивость организации на прямую зависит от объема собственного капитала. Важное место занимают методы оценки собственного капитала, от чего зависит его доходность в процессе использования. Важным в управлении собственным капиталом является обеспечение сбалансированной дивидендной и эмиссионной политики. На основании проведенного теоретического изучения перейдем к практическому исследованию.

# **Глава 2. Анализ эффективности управления собственным капиталом ОАО «Завод Железобетон»**

#

# **2.1 Организационно-экономическая характеристика деятельности ОАО «Завод Железобетон»**

ОАО «Завод Железобетон» зарегистрировал Регистрационный отдел администрации г. Липецка 15 мая 1996 года № 1711, перерегистрация после 01 июля 2002 года - за основным государственным регистрационным номером 1024840857140, дата внесения записи 11 декабря 2002 года Инспекция МНС России по Центральному району г. Липецка

Полное наименование эмитента - Открытое Акционерное Общество «Завод Железобетон». Сокращенное наименование - ОАО «Завод Железобетон» Место нахождения общества - 398005, г. Липецк, ул. Алмазная, д.6.

С 01.10.1992 года на основании Указа Президента РФ от 01.07.1992 г. № 721 «Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий в акционерное общества» ПО «Липецкстройиндустрия» было преобразовано в Акционерное общество открытого типа «Завод Железобетон».

С 15 мая 1996 г. на основании Закона от 26.12.1995г. преобразовано в Открытое Акционерное Общество «Завод Железобетон».

Целью создания общества является обеспечение строительных предприятий, учреждений, организаций и частных лиц железобетонными изделиями и другой железобетонной продукцией.

Стратегия развития общества направлена:

наращивание объемов производства и продаж (сбор денежных средств) с целью получения максимальной прибыли и обеспечения занятости работников предприятия,

обеспечение роста производительности труда, как основного фактора роста реальной заработной платы и повышения благосостояния трудящихся,

повышение качества выпускаемой продукции, обеспечивая рост конкурентоспособности на товарном рынке,

снижение производственных затрат с целью обеспечения рентабельной работы и сдерживания роста цен на готовую продукцию и услуги,

продолжение работы по реконструкции и тех перевооружению производства, зданий и сооружений, по замене устаревшего и изношенного оборудования и металлоформ,

освоение новых видов изделий, пользующихся спросом на рынке, оперативно реагируя на потребительский спрос.

Состояние экономики ОАО "Завод Железобетон" отражает общее положение, сложившееся в экономике Липецкой области и России в целом. Решающее влияние на экономическое положение общества оказывает состояние жилищного и промышленного строительства. В последние годы объем строительства увеличился соответственно увеличился и выпуск строительных материалов.

Основными видами деятельности общества являются:

производство изделий из бетона для использования в строительстве;

производство товарного бетона;

передача электроэнергии;

распределение электроэнергии;

распределение пара и горячей воды (тепловой энергии);

распределение воды;

деятельность столовых при предприятиях и учреждениях;

оптовая торговля прочими строительными материалами;

производство промышленных газов (сжатого воздуха);

производство строительных металлических конструкций;

предоставление услуг по монтажу, ремонту, техническому обслуживанию и перемотке электродвигателей, генераторов и трансформаторов;

осуществление иных видов производственной, коммерческой и финансовой деятельности, не запрещенные действующим законодательством Российской Федерации и необходимые для реализации уставных целей и задач.

Деятельность общества не ограничивается оговоренной в уставе. Общество имеет гражданские права и несет обязанности, необходимые для осуществления любых видов деятельности, не запрещенных законом.

Отдельными видами деятельности, перечень которых определяется федеральными законами, общество может заниматься только на основании специального разрешения (лицензии). Если условиями предоставления разрешения (лицензии) на занятие определенным видом деятельности предусмотрено требование о занятии такой деятельностью как исключительной, то общество в течении срока действия лицензии не вправе осуществлять иные виды деятельности кроме предусмотренных лицензией и им сопутствующих.

Организационная структура представлена на рисунке 3.

Общее собрание

акционеров

Ревизионная комиссия

Совет директоров

Генеральный директор

Отдел контроля и аудита

Бухгалтерия

Юридический отдел

Отдел кадров

Производственный отдел

Отдел перевозок

Отдел сбыта

ЖБЦ-1

ПЖБ

Сырьевой цех

Тех. отдел

Лаборатория

Хоз. отдел

Энергоцех

Цех

питания

Рис. 3. Организационная структура управления ОАО «Завод Железобетон»

Высшим органом управления общества является Общее собрание акционеров. В период между собраниями общее руководство деятельностью общества осуществляет Совет директоров. Руководство текущей деятельностью общества осуществляется единоличным исполнительным органом – генеральным директором. Общество обязано ежегодно проводить годовое общее собрание акционеров в сроки не ранее чем через 2 месяца и не позднее чем через 6 месяцев после окончания финансового года.

В компетенцию общего собрания акционеров входит решение следующих вопросов:

внесение изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции (кроме случаев, предусмотренных в п.п. 2, 5 ст. 12 Федерального закона "Об акционерных обществах");

реорганизация общества;

ликвидация общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов;

определение количественного состава совета директоров, избрание членов совета директоров общества и досрочное прекращение их полномочий;

избрание членов ревизионной комиссии общества и досрочное прекращение их полномочий;

утверждение аудитора общества и избрание членов счетной комиссии;

определение количества, номинальной стоимости, объявленных акций и прав, предоставляемых такими акциями;

увеличение уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций;

утверждение годовых отчетов, годовой бухгалтерской отчетности, в том числе отчетов о прибылях и убытках (счетов прибылей и убытков) общества, а также распределение прибыли, в том числе выплата (объявление) дивидендов и убытков общества по результатам финансового года;

Совет директоров общества осуществляет общее руководство деятельностью общества, за исключением решения вопросов, отнесенных федеральными законами и уставом к компетенции общего собрания акционеров.

К компетенции совета директоров общества относятся следующие вопросы:

определение приоритетных направлений деятельности общества, в том числе утверждение годовых и ежеквартальных бюджетов общества;

созыв годового и внеочередного общих собраний акционеров, за исключением случаев, предусмотренных п. 6 ст. 55 Федерального закона "Об акционерных обществах";

предварительное утверждение годовых отчетов общества;

увеличение уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций в пределах количества объявленных акций за счет имущества общества, когда размещение дополнительных акций осуществляется посредством распределения их среди акционеров;

рекомендации общему собранию акционеров по размеру выплачиваемых членам ревизионной комиссии общества вознаграждений и компенсаций;

использование резервного фонда и иных фондов общества;

избрание единоличного исполнительного органа общества и досрочное прекращение полномочий единоличного исполнительного органа общества;

Руководство текущей деятельностью общества осуществляется единоличным исполнительным органом - генеральным директором. Генеральный директор подотчетен совету директоров общества и общему собранию акционеров. Права и обязанности, формы и размеры оплаты услуг - генерального директора определяются договором, заключаемым им с обществом. Договор от имени общества подписывается председателем совета директоров или лицом, уполномоченным советом директоров общества.

К компетенции генерального директора относятся все вопросы руководства текущей деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных в исключительную компетенцию общего собрания акционеров и исключительную компетенцию совета директоров общества. Генеральный директор организует выполнение решений общего собрания акционеров и совета директоров общества.

Генеральный директор без доверенности действует от имени общества, в том числе осуществляет оперативное руководство деятельностью общества; имеет право первой подписи под финансовыми документами; распоряжается имуществом общества для обеспечения его текущей деятельности в пределах, установленных Законом и уставом; представляет интересы общества как в РФ. так и за ее пределами, в том числе в иностранных государствах; утверждает штаты, заключает трудовые договоры с работниками общества, применяет к этим работникам меры поощрения и налагает на них взыскания; совершает сделки от имени общества, за исключением случаев, предусмотренных Федеральным законом "Об акционерных обществах" и уставом общества; организует ведение бухгалтерского учета и отчетности общества и исполняет другие функции, необходимые для достижения целей деятельности общества и обеспечения его нормальной работы, в соответствии с действующим законодательством и уставом общества, за исключением функций, закрепленных Федеральным законом "Об акционерных обществах" и уставом общества за другими органами управления общества.

Генеральный директор избирается Советом директоров на срок один год. Полномочия генерального директора действуют с момента его избрания Советом директоров до образования единоличного исполнительного органа общества следующим через один год заседанием Совета директоров. В случае досрочного прекращения полномочий генерального директора полномочия вновь избранного генерального директора действуют до образования единоличного исполнительного органа общества Советом директоров.

В настоящее время в трудовых отношениях с предприятием состоит 878 человека:

специалистов - 176 чел.(20%);

рабочих - 702 чел.(80 %).

От общего количества работников предприятия мужчины составляют 56,9 % (498 человек), женщины- 43,1 % (378 человек). Средний возраст работающих на ОАО "Завод Железобетон" составляет 38 лет. Средний стаж работы на заводе-15 лет.

Столовая - находится на территории завода, что позволяет регулярно обеспечивать работников горячим питанием. Поликлиника - филиал городской поликлиники № 5 расположен на территории завода и содержится за счет средств акционерного общества. В поликлинике ежедневно ведут прием врачиспециалисты терапевт, невропатолог и стоматолог.

В поликлинике оказывается первая медицинская помощь, функционируют процедурный и физио-кабинеты, ингалятор. ОАО "Завод Железобетон" в своем составе имеет прачечную, которая своевременно и качественно осуществляет стирку спецодежды рабочих.

Предприятие оказывает шефскую помощь средней школе № 29 и СПТУ №11., а также благотворительную помощь в восстановлении храмов.

Перейдем к рассмотрению основных показателей хозяйственной деятельности.

Рис.4. Динамика выпуска продукции ОАО «Завод Железобетон»

Так в 2007 году было изготовлено 164677 м3 продукции, что на 40,6 % больше чем в 2006 году. На рисунке 4 видим, что наибольший удельный вес занимают сборные железобетонные конструкции объем производства которых вырос значительно и составил 88989 м3. Вторым по объему производства является бетон товарный. В 2007 году его производство составило 52734 м3, что на 44,1 % больше чем в 2006 году. Производство стеновых материалов фактически не изменилось, а товарного раствора выросло и составило 12047 м3, что выше на 39,6 %.

Таблица 2

Основные финансовые показатели ОАО «Завод Железобетон»

(тыс.руб.)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателя | Годы | Отклонение,(+,-) | Темп роста, % |
| 2005 | 2006 | 2007 | 2006 г. к2005 г. | 2007 г. к2006 г. | 2006 г. к2005 г. | 2007 г. к2006 г. |
| Выручка (нетто) от продажи товаров, работ и услуг | 154466 | 155753 | 285793 | 1287 | 130040 | 100,8 | 183,5 |
| Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг | 146820 | 146662 | 277433 | -158 | 130771 | 99,9 | 189,2 |
| Валовая прибыль | 7646 | 9091 | 8360 | 1445 | -731 | 118,9 | 92,0 |
| Коммерческие расходы | 4906 | 2260 | 2987 | -2646 | 727 | 46,1 | 132,2 |
| Прибыль от продаж | 2740 | 6831 | 5373 | 4091 | -1458 | 249,3 | 78,7 |
| Прочие доходы | 26564 | 9688 | 16579 | -16876 | 6891 | 36,5 | 171,1 |
| Прочие расходы | 25696 | 14298 | 20205 | -11398 | 5907 | 55,6 | 141,3 |
| Прибыль (убыток) до налогообложения | 3608 | 2221 | 1747 | -1387 | -474 | 61,6 | 78,7 |
| Чистая прибыль (убыток) отчетного периода | 3412 | 1111 | -817 | -2301 | -1928 | 32,6 | -73,5 |
| Среднесписочная численность работников | 813 | 843 | 878 | 30 | 35 | 103,7 | 104,2 |
| Среднемесячная заработная плата | 6256 | 7814 | 9324 | 1558 | 1510 | 124,9 | 119,3 |
| Рентабельность продаж, % | 1,77 | 4,39 | 1,88 | 2,62 | -2,51 | 248,0 | 42,8 |

Данные таблицы 2 показывают, что в 2007 году по итогам года был получен убыток в сумме 817 тыс.руб. Это в первую очередь обусловлено более быстрыми темпами прироста себестоимости по сравнению с выручкой (89,2% против 83,5 %). В связи с чем валовая прибыль снизилась на 731 тыс.руб. Прибыль от продаж хоть и была на высоком уровне однако ее суммы прочих расходов значительно превысили прочие доходы и как следствие прибыль до налогообложения составила 1747 тыс.руб., что всего 78,7 % от уровня 2006 года. В связи с ростом объемов производства выросла среднесписочная численность персонала на 35 чел или на 4,2 %, при этом средний уровень оплаты труда составил 9324 тыс.руб., что на 19,3 % больше чем в прошлом году.

Показателем характеризующим доходность организации является рентабельность. Так рентабельность основной деятельности в 2007 году снизилась до уровня 2005 г. и составила 1,88 %, хотя в 2006 году составляла 4,39 %. Таким образом не смотря на значительное увеличение выпуска продукции организация не смогла обеспечить повышение эффективности деятельности и удержать себестоимость в оптимальных пределах. В связи с чем перейдем к рассмотрению тенденций в себестоимости продукции ОАО «Завод Железобетон»

# **2.2 Анализ структуры собственного капитала на предприятии**

В современных условиях структура капитала является тем фактором, который оказывает непосредственное влияние на финансовое состояние предприятия – его платежеспособность и ликвидность, величину дохода, рентабельность деятельности. Оценка структуры источников средств предприятия проводится как внутренними, так и внешними пользователями. Внешние пользователи оценивают изменение доли собственных средств предприятия в общей сумме источников средств с точки зрения финансового риска при заключении сделок.

Капитал всякого предприятия складывается из двух структурных элементов: собственного и заемного капитала, неоднородных по своей сути. Они имеют разное экономическое назначение. Каждая часть капитала, будь то заемные средства, или собственный капитал по своему решают задачу обеспечения бесперебойного функционирования предприятия, являясь источником формирования основного и оборотного капитала, внеоборотных и оборотных активов. Поэтому оценка рациональности формирования капитала в системе финансового менеджмента занимает важную роль и позволяет принимать эффективные решения.

В составе собственного капитала выделяются две основные составляющие: инвестированный капитал, то есть капитал, вложенный собственниками в предприятие, и накопленный капитал, т.е. созданный на предприятии сверх того, что было первоначального авансировано собственниками. Накопленный капитал находит свое отражение в виде статей, возникающих в результате распределения чистой прибыли, то есть резервный капитал, фонд накопления, нераспределенная прибыль, иные аналогичные статьи.

Потому анализ и управление источниками формирования собственного и заемного капитала предприятия решает такие важные задачи, как обеспечение эффективного использования капитала и формирования дополнительных финансовых ресурсов, обеспечивающих предстоящее развитие предприятия и увеличивающие рыночную стоимость самого предприятия.

Рассмотрим состав, структуру и динамику совокупно используемого капитала ОАО «Завод Железобетон» (таблица 3).

## Таблица 3

## Состав и динамика совокупного капитала ОАО «Завод Железобетон»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатели | Годы | Отклонение |
| 2006 г. к 2005 г. | 2007 г. к 2006 г. | Темп роста, % |
| 2005 | 2006 | 2007 |
| Собственный капитал, тыс.руб. | 42283 | 45695 | 57276 | 3412 | 11581 | 125,34 |
| Заемный капитал, тыс.руб. | 30335 | 35328 | 38817 | 4993 | 3489 | 109,88 |
| Итого, тыс.руб. | 72618 | 81023 | 96093 | 8405 | 15070 | 118,60 |

Данные таблицы 3 показывают, что совокупно используемый капитал за в 2007 году составил 96093 тыс.руб., при этом он вырос по сравнению с прошлым годом на 15070 тыс.руб. или 18,6 %.

Собственный капитал в 2007 году составил 57276 тыс.руб., что на 11581 тыс.руб. или 25,34 % больше чем в 2006 году. Отметим так же прирост капитала и в 2006 году на 3412 тыс.руб..

Заемный капитал также имеет тенденции к росту, так в 2006 году он увеличился на 3489 тыс.руб., а в 2007 году еще на 9,88 % или на 3489 тыс.руб.

Более наглядно изменение в стоимости капитала можно увидеть на рисунке 3.

Рис.5. Динамика совокупного капитала ОАО «Завод Железобетон»

Данные тенденции говорят о ежегодном приросте рыночной активности организации и о расширении сферы ее деятельности.

Предприятие строит свою деятельность преимущественно на заемных средствах, но не имеет сильной зависимости от внешних источников финансирования финансово-хозяйственной деятельности, что говорит о достаточно высокой финансовой стабильности и устойчивости, а также снижает предпринимательские риски, связанные с работой ОАО «Завод Железобетон».

Анализируя структуру капитала предприятия можно отметить, что основная часть финансово-хозяйственной деятельности финансируется в равных долях за счет заемного и собственного капитала. Собственный капитал составляет 59,60 % в 2007 году, что на 3,21% больше чем в прошлом году. Заемный капитал напротив составлял в 2006 году 43,60 %, в 2007 году – 40,40 %.

Соотношение собственного и заемного капитала в соотношении 60/40 является для такого рода предприятий оптимальным и также подтверждает достаточно высокую финансовую независимость. Данные тенденции по увеличению доли собственного капитала являются положительными.

Таблица 4

Структура совокупного капитала ОАО «Завод Железобетон»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатели | Годы | Отклонение |
| 2006 г. к 2005 г. | 2007 г. к 2006 г. | Темп роста, % |
| 2005 | 2006 | 2007 |
| Собственный капитал, % | 58,23 | 56,40 | 59,60 | -1,83 | 3,21 | 105,7 |
| Заемный капитал, % | 41,77 | 43,60 | 40,40 | 1,83 | -3,21 | 92,6 |
| Итого, % | 100 | 100 | 100 | - | - | - |

Главным источником финансирования деятельности предприятия является собственный капитал – уставный капитал, добавочный капитал, резервный капитал, прибыль предприятия. От степени оптимальности соотношения собственного и заемного капитала во многом зависят финансовое положение предприятия и его устойчивость. Поэтому для любого предприятия важен точный анализ состава, структуры и динамики капитала. Собственный капитал начинает формироваться в процессе создания предприятия с образования уставного капитала, то есть инвестированные средства. В результате производственно-хозяйственной деятельности, создаются резервы, за счет в основном накопленной нераспределенной прибыли прошлых лет, так называемый накопленный капитал. В случае нехватки собственных средств предприятие достаточно часто прибегает к помощи заемного капитала как краткосрочного, так и долгосрочного.

В процессе последующего анализа необходимо более детально изучить, состав, динамику и структуру собственного капитала предприятия, выяснить причины изменения отдельных их слагаемых и дать оценку этих изменений за отчетный период. Анализ собственного капитала ОАО «Завод Железобетон» проведем по данным бухгалтерской финансовой отчетности.

Таблица 5

Анализ состава и динамики собственного капитала ОАО «Завод Железобетон»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатели | Годы | Отклонение |
| 2005 | 2006 | 2007 | 2006 г. к 2005 г. | 2007 г. к 2006 г. | Темп роста, % |
| 1.Уставный капитал, тыс.руб. | 15340 | 15340 | 15340 | 0 | 0 | 100 |
| 2.Резервный капитал, тыс.руб. | 2045 | 2045 | 2045 | 0 | 0 | 100 |
| 3.Добавочный капитал, тыс.руб. | 17793 | 17793 | 30375 | 0 | 12582 | 171 |
| 4.Прибыль, тыс.руб. | 7105 | 10517 | 9616 | 3412 | -901 | 91 |
| 5.Итого, тыс.руб. | 42283 | 45695 | 57376 | 3412 | 11681 | 126 |

Анализируя данные таблицы 5, можно сказать, что за 2006 год собственный капитал увеличился на 3394 тыс.руб., в 2007 году еще на 11681 тыс.руб. Уставный капитал составляет 15340 тыс.руб., на резервный приходиться 2045 тыс.руб..

Эти виды собственного капитала на протяжении всего периода исследования находятся на одном уровне. Наибольшее влияние на рост в 2006 году оказал прирост прибыль на сумму 3412 тыс.руб., а в 2007 году показатель прибыли снизился на 901 тыс.руб., а прирост по добавочному капиталу в сумме 12582 тыс.руб. и оказал основное непосредственное влияние на рост собственного капитала.

Структура капитала представленная на рисунке 5 показывает что наибольший удельный вес занимает добавочный капитал – в 2007 достиг 52,9 %, доля прибыли снизилась до 16,8 %. Уставный капитал в 2005 году составил 36,3%, а в 2007 – 26,7 %.

Рис.6. Структура собственного капитала ОАО «Завод Железобетон»

Такие устойчивые положительные тенденции говорят о финансовой стабильности и устойчивости предприятия. Они показывают, что организация развивается, при этом делает ставку на расширение собственного капитала, увеличивая тем самым независимость от внешнего финансирования. Отметим, что собственный капитал является самым дешевым источником финансовых ресурсов.

Факторы изменения собственного капитала нетрудно установить по данным отчета формы № 3 «Отчет об изменениях капитала» и данным аналитического бухгалтерского учета, отражающим движение уставного, резервного и добавочного капитала, нераспределенной прибыли, фондов целевого финансирования и поступлений. Однако ОАО «Завод Железобетон» не составляет данный отчет. По данным формы № 2 «Отчет о прибылях и убытках» предприятие получило за 2006 год чистой прибыли на сумму 1111 тыс.руб., а 2007 году значительная сумма прочих расходов привела к получению убытка в 817 тыс.руб..

Конечным финансовым результатом хозяйственной деятельности предприятия является прибыль, которая представляет собой реализованную часть чистого дохода, созданного прибавочным трудом. Прибыль рассчитывается сопоставлением доходов и расходов организации за отчетный период. Значение прибыли обусловлено тем, что она зависит в основном от качества работы предприятия, повышает экономическую заинтересованность его работников в наиболее эффективном использовании ресурсов, так как прибыль – основной источник производственного и социального развития предприятия.

На изменение финансовых результатов организации оказывают влияние многие факторы. К факторам первого порядка относятся изменения прибыли от продаж продукции, товаров, работ, услуг и прибыли от прочей реализации имущества. Также значительное влияние на чистую прибыль оказывают прочие доходы и расходы организации. Обобщающим показателем финансово-хозяйственной деятельности является чистая прибыль, которая остается в распоряжении организации после обязательной уплаты налога на прибыль. Анализ прибыли или убытков предполагает рассмотрение с точки зрения правильности оценки, определения затрат и финансовых результатов деятельности предприятия.

Так как в собственном капитале ОАО «Завод Железобетон» прибыль занимает значительную часть, то проведем анализ финансовых результатов по данным отчета о прибылях и убытках и дадим оценку эффективности финансово-хозяйственной деятельности за отчетный период.

По данным таблицы 12, видно что предприятие на протяжении трех лет имеет негативные тенденции в финансовых результатах деятельности.

Сравнивая 2005 и 2006 год приходим к выводу, что не смотря на то что выручка от реализации и себестоимость остались на прежнем уровне, валовая прибыль выросла на 18 %, заметно были снижены коммерческие расходы (в 2 раза), на этом фоне прибыль от продаж составила 6831 тыс.руб. что на 149 % больше чем в 2005 году. Однако сальдо прочих доходов и расходов оказалось большей степени отрицательным, что в итоге привело к снижению чистой прибыли на 67%, которая составила 1111 тыс.руб.(более чем в три раза меньше чем 2005 году).

Таблица 6

Результаты хозяйственной деятельности ОАО «Завод Железобетон» в период 2005-2007 гг.

(тыс.руб.)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Наименование показателя | Годы | Темп роста, % |
| 2005 | 2006 | 2007 | 2005 г | 2006 г. |
| Выручка (нетто) от продажи товаров, работ и услуг | 154466 | 155753 | 285793 | 100,8 | 183,5 |
| Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг | 146820 | 146662 | 277433 | 99,9 | 189,2 |
| Валовая прибыль | 7646 | 9091 | 8360 | 118,9 | 92,0 |
| Коммерческие расходы | 4906 | 2260 | 2987 | 46,1 | 132,2 |
| Прибыль (убыток) от продаж | 2740 | 6831 | 5373 | 249,3 | 78,7 |
| Проценты к получению | 97 | 40 | 19 | 41,2 | 47,5 |
| Проценты к уплате | 784 | 541 | 1033 | 69,0 | 190,9 |
| Прочие доходы | 26467 | 9648 | 16560 | 36,5 | 171,6 |
| Прочие расходы | 13988 | 4829 | 10772 | 34,5 | 223,1 |
| Прибыль (убыток) до налогообложения | 3608 | 2221 | 1747 | 61,6 | 78,7 |
| Отложенные налоговые активы | 18 | 55 | 17 | 305,6 | 30,9 |
| Текущий налог на прибыль | 178 | 1165 | 1514 | 654,5 | 130,0 |
| Чистая прибыль (убыток) отчетного периода | 3412 | 1111 | -817 | 32,6 | -73,5 |

Руководством в 2007 году было принято решение о значительном увеличении производства, в связи с чем выручка от реализации выросла на 83%, при этом рост себестоимости составил 89 %. Полученная валовая прибыль при этом составила 8360 тыс.руб., что на 8% меньше прошлого года, то есть эффективность не только не выросла а наоборот снизилась. Рост коммерческих расходов на 32 % оказал также отрицательное влияние, в итоге выручка от продаж составила 5373 тыс.руб.. И не смотря на то, что в 2007 году превышение прочих расходов над доходами над доходами составило 4610 тыс.руб., а в 2006 только 3626 тыс.руб., после уплаты налогов финансовый результат составил отрицательную величину – (-817 тыс.руб.).

За 2006 год структуры совокупной прибыли характеризуется преобладающим удельным весом прибыли от продаж в 99 % и сальдо прочих доходов и расходов в 1,0 %.

За отчетный период происходит снижение удельного веса прибыли от продаж в структуре совокупного финансового результата на 16,6 %, доля прибыли от продаж составила 82,4 %. Доля чистой прибыли составляет 76 %, так как ставка налога на прибыль установлена на уровне 24 %, а налоговых льгот ОАО «Железобетон не имеет.

Таблица 7

Структура финансовых результатов ОАО «Завод Железобетон»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Наименование | Годы | Отклонение |
| 2006 | 2007 | (+,-) | % |
| 1.Прибыль от продаж, тыс.руб. | 6831 | 5373 | -1458 | 78,7 |
| 2.Удельный вес, % | 99 | 82,4 | -16,6 | 83,2 |
| 3.Сальдо доходов, расходов, тыс.руб. | -24 | -3 | 21 | 12,5 |
| 4.Удельный вес, % | 1 | 17,6 | 16,6 | 1760,0 |
| 5.Совокупная прибыль, тыс.руб.  | 2221 | 1747 | -474 | 78,7 |
| 6.Удельный вес, % | 100 | 100 | - | 100,0 |
| 7.Налог на прибыль, тыс.руб. | 1165 | 1514 | 349 | 130,0 |
| 8.Удельный вес, % | 24 | 24 | - | 100,0 |
| 9.Чистая прибыль (убыток), тыс.руб. | 1111 | -817 | -1928 | -73,5 |
| 10.Удельный вес, % | 76 | 76 | - | 100,0 |

С введением в действие Гражданского кодекса РФ вернулось понимание собственного капитала как остаточной счетной величины, рассчитываемой как разность между активами и имеющимися обязательствами предприятия. Таким образом, величина собственного капитала не может быть определена до тех пор, пока не оценены активы и пассивы предприятия. Поэтому важным показателем, характеризующим структуру капитала и определяющим финансовую устойчивость предприятия, является сумма чистых активов и их доля в общей валюте баланса. Величина чистых активов сравнивается с размером собственным капиталом предприятия и не должна быть меньше него.

Рассчитаем величину чистых активов ОАО «Завод Железобетон» за отчетный период по данным бухгалтерского баланса (таблица 8).

Чистые активы – это величина, определяемая путем расчета вычитания из суммы активов предприятия, принимаемых к расчету, суммы его обязательств, принимаемых к расчету на основании приказа Минфина РФ и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг в редакции от 08.04.2002г. № 16-00-14/125 «Порядок расчета стоимости чистых активов акционерных обществ».

ОАО «Завод Железобетон» имеет тенденцию к увеличению стоимости чистых активов. Если в 2005 году она составляла 42283 тыс.руб., то в 2006 году 45695 тыс.руб., а в 2007 году 57276 тыс.руб.

### Таблица 8

### Расчет чистых активов ОАО «Завод Железобетон»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Наименование | Годы | Отклонение, (+;-) |
| 2005 | 2006 | 2007 | 2006 г. к 2005 г. | 2007 г. к 2006 г. |
| 1.Нематериальные активы, тыс.руб. | -  | -  |  - | - | - |
| 2.Основные средства, тыс.руб. | 3306 | 3601 | 18186 | 14880 | - |
| 3.Капитальные вложения, тыс.руб. | 4326 | 3935 | 2202 | - | - |
| 4.Запасы и затраты, тыс.руб. | 1161 | 40186 | 64379 | 63218 | 24193 |
| 5.НДС, тыс.руб. | 1963 | 1570 | 2271 | 308 | 701 |
| 6.Задолженность дебиторы, тыс.руб. | 61859 | 31597 | 6164 | -55695 | -25433 |
| 7.Денежные средства, тыс.руб. | 3 | 134 | 119 | 116 | -15 |
| 8.Прочие оборотные активы, тыс.руб. | 0 | 0 | 2772 | 2772 | 2772 |
| 9.Итого активов для расчета, тыс.руб. | 72618 | 81023 | 96093 | 23475 | 15070 |
| 10.Заемные средства, тыс.руб. | 3268 | 2262 | 2290 | - | - |
| 11.Задолженность кредиторы, тыс.руб. | 27067 | 33066 | 36527 | 9460 | 3461 |
| 12.Итого пассивов, тыс.руб. | 30335 | 35328 | 38817 | 8482 | 3489 |
| 13.Чистые активы, тыс.руб. | 42283 | 45695 | 57276 | 14993 | 11581 |

Чистые активы непосредственно используются в основной деятельности и приносят доход, поэтому их рост и фактическое соответствие стоимости собственному капиталу предприятия положительно характеризует результаты финансово-хозяйственной деятельности. Чистые активы не превышают величину собственного капитала ОАО «Завод Железобетон» на протяжении всего отчетного периода, что соответствует условиям действующего законодательства РФ.

Таким образом, в процессе анализа было установлено, что собственный капитал ОАО «Завод Железобетон» при финансировании хозяйственной деятельности является существенным, снижает зависимость от внешних источников, однако требует принятия мер, направленных на повышение его эффективности.

# **2.3 Управление собственным капиталом на предприятии**

Ключевым вопросом в анализе структуры капитала является оценка рациональности соотношения собственного и заемного капитала, а также обоснование управленческих решений по оптимизации соотношений источников финансирования активов. Увеличение собственного капитала может происходить за счет привлечения дополнительных средств собственников и реинвестирования чистой прибыли для целей расширения и развития деятельности. Финансирование преимущественно за счет собственных источников средств имеет ограничения, которые связаны с возможностью возникновения различных видов предпринимательских рисков, оказывающих существенное влияние на формирование прибыли. Если для финансирования активов привлекается заемный капитал, то есть долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы, то считается, что такое предприятие находится в финансовой зависимости от кредиторов. Такое финансирование соблюдения целого ряда условий, которые бы подтверждали способность заемщика в полной сумме и в установленные сроки погасить свои обязательства, сохраняя при этом привлекательность для инвесторов.

Руководство предприятия должно иметь четкое представление, за счет каких источников ресурсов оно будет осуществлять свою деятельность. Поэтому анализ наличия источников формирования и размещения капитала имеет большое значение. При формировании структуры капитала необходимо учитывать особенности каждой его составляющей, а также сферу деятельности предприятия. Это зависит, прежде всего, от вида деятельности, длительности операционного и финансового цикла, структуры и эффективности использования активов, способности организации формировать чистый приток денежных средств и сумму прибыли; важное значение имеет инвестиционная и дивидендная политика, цена заемного капитала и другие факторы.

Финансовая устойчивость является внутренней стороной финансового состояния предприятия, отражающей сбалансированность денежных потоков, доходов и расходов, средств и источников их формирования. Для обеспечения финансовой устойчивости предприятие должно обладать гибкой структурой капитала, уметь организовывать его движение таким образом, чтобы обеспечить постоянное превышение доходов над расходами с целью сохранения платежеспособности и создания условий для нормального функционирования.

Показатели финансовой устойчивости характеризуют структуру капитала предприятия. Анализ финансовой устойчивости проведем по данным бухгалтерского баланса.

В ОАО «Завод Железобетон» коэффициент автономии довольно высок от 0,56-0,60, то есть более 50% составляет собственный капитал. За 2007 год наблюдается его повышение на 0,03.

Коэффициент финансовой устойчивости показывает, что организация использует привлеченный долгосрочный капитал. Данный коэффициент почти соответствует оптимальному значению.

Коэффициент финансовой зависимости за 2006-2007 годы составляет 0,4-0,44, то есть зависимость от внешних источников существует не столь значительна и так же соответствует оптимальному значению. Соотношение собственного и заемного капитала довольно высокое и находится в пределах от 1,29-1,48, что также свидетельствует о незначительной финансовой зависимости объекта. В западной практике принято считать, что нормальное значение коэффициента финансовой устойчивости равно около 0,9, а критическим считается его снижение до 0,75.

Таблица 9

### Показатели финансовой устойчивости ОАО «Завод Железобетон»

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Оптимальное значение | Значение показателя | Отклонение,(+/-) |
| 2006 | 2007 |
| Коэффициент автономии (финансовой независимости) СК/А | >0,5 | 0,56 | 0,60 | 0,03 |
| Коэффициент финансовой устойчивости: (СК+ДП)/А | >0,7 | 0,59 | 0,62 | 0,03 |
| Коэффициент финансовой зависимости: ЗК/А | <0,5 | 0,44 | 0,40 | -0,03 |
| Коэффициент финансирования: СК/ЗК | >1 | 1,29 | 1,48 | 0,18 |
| Коэффициент инвестирования: СК/ВА | 0,5-0,7 | 6,06 | 2,81 | - |
| Коэффициент постоянного актива: ВА/СК | > 0,5-0,8 | 0,17 | 0,36 | 0,19 |
| Финансовый леверидж (рычаг): ЗК/СК | <0,5 | 0,77 | 0,68 | -0,10 |
| Коэффициент маневренности: (СК-ВА)/СК | <0,5 | 0,84 | 0,64 | - |
| Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами КООС: (СК-ВА)/ОА | 0,1 | 0,52 | 0,49 | -0,03 |
| Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств: ОА/ВА | X | 16,20 | 4,71 | - |
| Коэффициент соотношения активов с собственным капиталом: А/СК | X | 1,77 | 1,68 | -0,10 |
| Коэффициент соотношения оборотных активов с собственным капиталом: ОА/СК | X | 1,61 | 1,32 | -0,29 |

Рассчитанный коэффициент составляет по предприятию за 2006-2007 годы всего 0,59-0,62.

Расчеты коэффициента инвестирования показывают, что 2006-2007 г. он был очень высоким, так в 2006 году составлял 6,06, а в 2007 году 2,81 и при этом является оптимальным. Полученные данные свидетельствуют о том, что предприятие достаточно рационального использует капитал, так как для покрытия долгосрочных активов привлекаются собственные средства. Состояние текущих активов отражается в показателях обеспеченности предприятия оборотными средствами. Как показывают расчеты, предприятие имеет собственный оборотный капитал, что так же подтверждает нерациональность использования капитала. Установлено, что достаточным значением при формировании текущих активов является 10 % собственного капитала.

Коэффициент маневренности собственного капитала показывает, какая часть собственных средств предприятия наиболее подвижна, чтобы свободно маневрировать ими. Обеспечение собственных текущих активов собственным капиталом является гарантией устойчивости финансового состояния при неустойчивой кредитной политике. В ОАО «Завод Железобетон» значения коэффициента маневренности за 2006-2007 годы имеют оптимальное значение, что свидетельствует о стабильном финансовом положении. Показатель маневренности функционального капитала характеризует ту часть собственных оборотных средств, которая находится в форме денежных средств и быстро реализуемых ценных бумаг. Для нормально функционирующего предприятия этот показатель меняется от 0 до 1. По предприятию данный коэффициент также имеет оптимальное значение.

Минимальная финансовая стабильность достигается в случае, когда обязательства гарантировано покрываются текущими активами. Исходя из этого, признаком такой стабильности является выполнение условия:

ОА/ВА > ЗК/СК, (5)

где ОА/ВА – соотношение текущих активов и недвижимости,

ЗК/СК – соотношение заемных средств к собственному капиталу.

По данным ОАО «Завод Железобетон» получено неравенство:

2007 год16,20 > 1,29

В рассматриваемом варианте это условие соблюдается и свидетельствует об обеспеченности ОАО «Завод Железобетон» условия минимальной финансовой стабильности.

Таким образом, предприятие располагает запасом финансовой прочности. Деятельность практически строится как на собственных так и на земных источниках, ведь использование собственного капитала существенно снижает финансовые риски.

Структура капитала является фактором, который оказывает непосредственное влияние на финансовое состояние предприятия. Общее правило обеспечения финансовой устойчивости - внеоборотные активы должны быть сформированы за счет долгосрочных источников, как собственных, так и заемных, что полностью не соблюдается.

Средства, используемые для формирования капитала предприятия, имеют свою цену. Эта величина, как правило, не отражает даже стоимости заемного капитала. Собственный капитал также имеет свою стоимость.

Под стоимостью капитала следует понимать в широком смысле то, во что обходится предприятию весь используемый капитал, или то, какую отдачу получают юридические или физические лиц от вложения своих средств в данное предприятие. Таким образом, стоимость капитала представляет собой размер финансовой ответственности, взятой на себя предприятием за использование данных капиталов в своей деятельности. Поэтому понятие «стоимость капитала» очень близко по экономическому содержанию рентабельности капитала.

Акционеры вкладывают в предприятие свои средства с целью получения прибыли от инвестиций. Поэтому, с точки зрения акционеров наилучшей оценкой результатов хозяйственной деятельности является наличие прибыли на вложенный капитал. Показатель прибыли на вложенный акционерами капитал, называется рентабельностью собственного капитала и определяется:

R = ЧП / СК х 100 %, (6)

где ЧП – чистая прибыль предприятия,

СК – средняя величина собственного капитала.

Числитель данной формулы представляет собой прибыль, которая поступает в распоряжение предприятия после уплаты налогов. Знаменатель отражает капитал, предоставленный собственниками в распоряжение предприятия, то есть уставный, добавочный, резервный капитал и нераспределенную прибыль.

Таблица 10

Влияние факторов на рентабельность собственного капитала

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатель | Годы | Отклонение, (+,-) |
| 2006 | 2007 |
| 1.Чистая прибыль, тыс.руб. | 1111 | -817 | -1928 |
| 2.Собственный капитал, тыс.руб. | 45695 | 57276 | 11581 |
| 3.Совокупные активы, тыс.руб. | 81023 | 96093 | 15070 |
| 4.Выручка от продаж, тыс.руб. | 155753 | 285793 | 130040 |
| 5.Коэффициент финансовой маневренности  | 0,84 | 0,64 | -0,2 |
| 6.Коэффициент оборачиваемости активов  | 1,92 | 2,97 | 1,05 |
| 7.Рентабельность продаж, %  | 0,71 | -0,29 | -1,00 |
| 8.Рентабельность собственного капитала, %  | 2,4 | -1,4 | -3,9 |
| 9.Влияние на изменение рентабельности собственного капитала – всего, % | - | - | -  |
|  в том числе за счет | - | - | -1,4 |
| а) коэффициента финансовой маневренности; | - | - | 0,54 |
| б) коэффициента оборачиваемости активов; | - | - | -0,35 |
| в) рентабельности продаж предприятия, % | - | - | -1,6 |

При анализе собственного капитала ОАО «Завод Железобетон» необходимо рассчитать его рентабельность (таблица 10).

Для расчета влияния факторов на показатель рентабельности собственного капитала рекомендуется использовать следующую факторную модель:

Rск = Кфм х Коа х Rпр, (7)

где Кфм – коэффициент финансовой маневренности,

Коа – коэффициент оборачиваемости совокупных активов,

Rпр – рентабельность продаж предприятия.

Расчет показал, что рентабельность собственного капитала ОАО «Завод Железобетон» снизилась на 3,9 %. На изменение рентабельности собственного капитала повлияли такие факторы как: ускорение скорости оборачиваемости активов на 1,05, которое привело к снижению на 0,35 %; снижение коэффициента финансовой маневренности на 0,2, которое привело к увеличению рентабельности собственного капитала на 0,54 %; снижение рентабельности продаж на 1,0 % привело к уменьшению показателя на 1,6 %.

Таким образом, за период 2006-2007 года все показатели рентабельности капитала предприятия имеют тенденцию к снижению. Основными причинами снижения рентабельности совокупного капитала являются замедление скорости оборота средств и снижение рентабельности продаж.

В 2006 году отмечается некоторый рост анализируемых показателей, однако снижение деловой активности в 2007 году привело к снижению доходности предприятия. Данные факторы также свидетельствуют о не низкой эффективности использования собственного и заемного капитала ОАО «Завод Железобетон». Поэтому для предприятия необходимо разработать комплекс мероприятий, направленный на повышение эффективности и оптимизацию структуры капитала. Во-первых следует полностью использовать производственную мощность, это позволит снизить издержки на 1 тонну переработки зерна, что повысит уровень рентабельности. Во-вторых следует развивать новые производства (вибропресованные изделия), которые имеют высокую окупаемость и простоту изготовления. Так же организовать сбыть продукции в максимальных объемах, это позволит даже при низких ценах за счет объема увеличить величину прибыли даже при низкой рентабельности.

# **Глава 3. Пути повышения эффективности использования собственного капитала**

# **3.1 Совершенствование системы управления собственным капиталом**

Управление капиталом предприятия направлено на решение следующих основных задач:

1. Формирование достаточного объема капитала, обеспечивающего необходимые темпы экономического развития предприятия. Эта задача реализуется путем определения общей потребности в капитале для финансирования необходимых предприятию активов, формирования схем финансирования оборотных и внеоборотных активов, разработки системы мероприятий по привлечению различных форм капитала из предусматриваемых источников.
2. Оптимизация распределения сформированного капитала по видам деятельности и направлениям использования. Эта задача реализуется путем исследования возможностей наиболее эффективного использования капитала в отдельных видах деятельности предприятия и хозяйственных операциях; формирования пропорций предстоящего использования капитала, обеспечивающих достижений условий наиболее эффективного его функционирования и роста рыночной стоимости предприятия.
3. Обеспечение условий достижения максимальной доходности капитала при предусматриваемом уровне финансового риска. Максимальная доходность (рентабельность) капитала может быть обеспечена на стадии его формирования за счет минимизации средневзвешенной его стоимости, оптимизации соотношения собственного и заемного видов привлекаемого капитала, привлечения его в таких формах, которые в конкретных условиях хозяйственной деятельности предприятия генерируют более высокий уровень прибыли.
4. Обеспечение минимизации финансового риска, связанного с использованием капитала, при предусматриваемом уровне его доходности. Если уровень доходности формируемого капитала задан или спланирован заранее, важной задачей является снижение уровня финансового риска операций, обеспечивающих достижение этой доходности. Такая минимизации уровня рисков может быть обеспечена путем диверсификации форм привлекаемого капитала, оптимизации структуры источников его формирования, избежание отдельных финансовых рисков, эффективных форм их внутреннего и внешнего страхования.
5. Обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия в процессе его развития. Такое равновесие характеризуется высоким уровнем финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия на всех этапах его развития и обеспечивается формированием оптимальной структуры капитала и его авансированием в необходимых объемах в высоколиквидные виды активов. Кроме того, финансовое равновесие может быть обеспечено рационализацией состава формируемого капитала по периоду привлечения, в частности, за счет увеличения удельного веса перманентного капитала.
6. Обеспечение достаточного уровня финансового контроля над предприятием со стороны его учредителей. Такой финансовый контроль обеспечивается контрольным пакетом акций (контрольной долей в паевом капитале) в руках первоначальных учредителей предприятия. На стадии последующего формирования капитала в процессе развития предприятия необходимо следить за тем, что привлечение собственного капитала из внешних источников не привело к утрате финансового контроля и поглощению предприятия инвесторами.
7. Обеспечение достаточной финансовой гибкости предприятия. Она характеризует способность предприятия быстро формировать на финансовом рынке необходимый объем дополнительного капитала при неожиданном появлении высокоэффективных инвестиционных предложений или новых возможностях ускорения экономического роста.
8. Оптимизация оборота капитала. Эта задача решается путем эффективного управления потоками различных форм капитала в процессе отдельных циклов его кругооборота на предприятии; обеспечением синхронности формирования отдельных видов потоков капитала, связанных с операционной или инвестиционной деятельностью. Одним из результатов такой оптимизации является минимизация средних размеров капитала, временно не используемого в хозяйственной деятельности предприятия и не участвующего в формировании его доходов.
9. Обеспечение своевременного реинвестирования капитала. В связи с изменением условий внешней экономической среды или внутренних параметров хозяйственной деятельности предприятия, ряд направлений и форм использования капитала могут не обеспечивать предусматриваемый уровень его доходности. В связи с этим важную роль приобретает своевременное реинвестирование капитала в наиболее доходные активы и операции, обеспечивающие необходимый уровень его эффективности [43, с.37].

Основными направлениями управления капиталом предприятия являются:

работа с источниками финансирования (собственный капитал, распределение прибыли, выпуск и приобретение ценных бумаг и пр.);

инвестиции предприятия и оценка их эффективности (доходность капитала, текущая и перспективная стоимость предприятия, оценка финансовых рисков и т.д.);

управление основным и оборотным капиталом;

финансовое планирование;

анализ и контроль финансовой деятельности.

Важной частью механизма управления капиталом на предприятии являются системы и методы его анализа. Анализ управления собственным капиталом представляет собой процесс исследования эффективности использования и формирования капитала на предприятии с целью выявления резервов улучшения его использования и обеспечения эффективного развития предприятия. Основными системами и методами анализа управления собственным капиталом являются:

горизонтальный (трендовый) анализ, базирующиеся на изучении динамики отдельных финансовых показателей во времени. В процессе использования этой системы анализа рассчитываются темпы роста (прироста) отдельных показателей за ряд периодов и определяются общие тенденции их изменения (или тренда);

вертикальный (структурный) анализ базируется на структурном разложении отдельных видов показателей. В процессе осуществления этого анализа рассчитывается удельный вес отдельных структурных составляющих;

сравнительный анализ, который базируется на сопоставлении значений отдельных групп аналогичных показателей между собой. В процессе использования этой системы анализа рассчитываются размеры абсолютных и относительных отклонений сравниваемых показателей;

анализ финансовых коэффициентов базируется на расчете соотношения различных абсолютных показателей финансовой деятельности предприятия между собой. В процессе использования этой системы анализа определяются различные относительные показатели, характеризующие отдельные результаты финансовой деятельности и уровень финансового состояния предприятия.

Для создания информационной базы управления необходимо определить методику решения отдельных задач, показатели и факторы; приемы принятия управленческого решения; потребность в информации по задачам управления; устранить дублирование информации, изучив взаимосвязь задач; определить объем, содержание, периодичность, источники информации для формирования системы управления собственным капиталом [9, с.92].

В связи с этим существенно возрастает важность и роль анализа финансовой деятельности в системе управления предприятием, основным содержанием которого является комплексное системное исследование механизма формирования, размещения и использования капитала с целью обеспечения финансовой стабильности и финансовой безопасности предприятия. Поэтому основными этапами управления собственным капиталом являются:

1. Провести анализ пассива. Управление собственным капиталом целесообразно начать с оценки его структуры и состава по данным баланса, при этом необходимо учитывать особенности каждой его составляющей.

2. Расчет показателей рентабельности собственного капитала, определение доходности деятельности. Исчисляются отношением прибыли к используемым источникам средств. Различные модели управления и оценки использования собственного капитала позволяет финансовому аналитику сделать обоснованный вывод о том, что дальнейший поиск новых показателей анализ пассивного капитала необходим, а возможности – неисчерпаемы.

3. Провести оценку финансовой устойчивости. Важным показателем, который характеризует финансовое состояние предприятия и его устойчивость, является обеспеченность запасов, то есть материальных оборотных активов источниками финансирования. Излишек или недостаток плановых источников средств является одним из критериев оценки финансовой устойчивости предприятия, в соответствии с которым выделяют четыре типа финансовой устойчивости:

абсолютная финансовая устойчивость;

нормальная финансовая устойчивость;

неустойчивое финансовое состояние;

кризисное финансовое состояние.

4. Провести увязку активов и пассивов бухгалтерского баланса. Данный анализ позволяет оценить финансовое состояние предприятия, из которого видно, какова доля средств предприятия и доля источников их образования.

5. Произвести расчет теоретической величины собственного капитала. Данный расчет полезен в оценке финансовой устойчивости, производимой как самим предприятием, так и его деловыми партнерами. При этом существуют некоторые проблемы в анализе использования собственных средств:

собственный капитал инвестируется на долгосрочной основе и поэтому подвергается наибольшему риску;

разработка и выбор оптимальных вариантов источников финансирования деятельности хозяйствующих субъектов;

проблема соизмерения затрат и результатов при реализации различных проектов и выбор лучшего для рационального использования инвестиций.

Основная цель финансовой работы, проводимой на предприятии, – повысить эффективность управления. Выбор лучшего варианта управленческого решения является заключительной стадией процесса управления собственного капитала. От того, насколько правильно он будет сделан, зависит эффективность принятого управленческого решения. Таким образом, различные принципы и методы управления способствуют усилению творческого момента в принятии управленческого решения, являясь надежным орудием, уравновешивающим излишний оптимизм, недооценку ситуации, перестраховку и боязнь риска, а оптимизация структуры капитала будет способствовать росту рыночной стоимости самого предприятия в перспективе развития.

# **3.2 Финансовые механизмы управления формирование операционной прибыли, как фактор роста собственного капитала предприятия**

Основу формирования собственных внутренних финансовых ресурсов предприятия, направленных на производственное развитие, составляет балансовая прибыль, которая характеризует один из важнейших результатов финансовой деятельности предприятия. Она представляет собой сумму следующих видов прибыли предприятия:

прибыли от реализации продукции (или операционную прибыль);

прибыли от реализации имущества;

прибыли от внереализационных операций.

Среди этих видов главная роль принадлежит операционной прибыли, на долю которой приходится в настоящее время 90-95% общей суммы балансовой прибыли. На многих предприятиях она является единственным источником формирования балансовой прибыли. Поэтому управление формированием прибыли предприятия рассматривается обычно как процесс формирования операционной прибыли (прибыли от реализации продукции).

Операционный анализ часто используют при планировании хозяйственной деятельности. Если определен объем продаж, то на его основе можно рассчитать величину расходов и продажную цену, чтобы предприятие могло получить определенную прибыль. При помощи данных анализа легко просчитать различные варианты производственной программы, когда изменяются текущие расходы, цены на продукцию или материалы, структура коммерческой деятельности, то есть оценить изменение параметров хозяйственного процесса.

Важное значение имеет прогнозирование финансовых результатов на основе операционного анализа и классификации затрат предприятия на переменные и постоянные. Переменные расходы изменяются прямо пропорционально росту или снижению объемов продукции и товаров, а постоянные расходы не зависят от объема продукции и товаров и изменяются практически только под влиянием внешних и внутренних факторов финансово-хозяйственной деятельности.

При составлении прогноза финансовых результатов целесообразно классифицировать затраты не только по функциональному признаку, но и составить прогноз по маржинальной прибыли. Подход, основанный на маржинальной прибыли дает полезную информацию для планирования и принятия решений. Маржинальный доход – это разница между выручкой и всеми переменными расходами, включая производственные и административные. В отличие от него валовая маржа или валовая прибыль исчисляются как разница между выручкой и производственной себестоимостью реализованной продукции, работ, услуг, включая постоянные косвенные производственные расходы [26, с.252].

Прогноз прибыли отражает производственную деятельность предприятия. Его составление следует начинать с построения прогноза объема продаж. Информацию по объему продаж можно получить из раздела бизнес плана по планируемому объему продаж.

Валовая прибыль (029)

Выручка от продаж (010)

Себестоимость продаж (020):

прямые материальные затраты

прямые трудовые затраты

общепроизводственные расходы предприятия

Коммерческие расходы (030)

Управленческие расходы (040)

Прибыль от реализации (050)

Выручка от продаж

Переменные затраты

Маржинальный доход

Постоянные затраты

Прибыль от реализации

Маржинальный доход – это разница между выручкой от продаж продукции, товаров, работ, услуг и всеми переменными затратами.

Валовая прибыль или валовая маржа – это разница между выручкой и производственной себестоимостью реализованной продукции.

Единичный маржинальный доход = 1 – удельный вес переменных затрат

Затраты постоянные

Критический объем производства = единичный

 маржинальный доход

Отчет о прибылых и убытках Управленческий подход

Рис.7. Схема формирования прибыли и маржинального дохода

Этот прогноз призван дать представление о той доле рынка, которую предприятие собирается завоевать. Важнейшей задачей каждого предприятия является получение большей прибыли при наименьших затратах путем соблюдения строгого режима экономии в расходовании средств и наиболее эффективного их использования. Затраты на производство и реализацию продукции – один из важнейших качественных показателей деятельности предприятий.

Производственная деятельность предприятия сопровождается расходами различного вида и относительной значимости. В учете возможны два варианта учета затрат и калькулирования себестоимости. Первый, традиционный вариант учета затрат для отечественной практики, предусматривает исчисление себестоимости продукции путем группировки расходов на прямые и косвенные. Второй вариант, широко используемый в экономически развитых странах, предполагает иную группировку затрат – на переменные и постоянные по видам изделия. Основное значение такой системы учета заключается в высокой степени интеграции учета, анализа и принятия управленческих решений, что в итоге позволяет гибко и оперативно принимать решения по нормализации финансового состояния предприятия и увеличения его доходности. Аналитическое представление рассматриваемой модели основывается на следующей базовой формуле [12, c.181]:

S = VC + FC + GL, (8)

где S – реализация в стоимостном выражении (выручка);

VC – переменные расходы;

FC – условно-постоянные расходы;

GL – валовой доход.

Поскольку в основу операционного анализа заложен принцип прямо пропорциональной зависимости показателей, имеем следующее:

VC = k + s, (9)

где k – коэффициент пропорциональности.

Используя формулу базовой модели, а также условие, что критическим считается объем реализации, при котором валовой доход равен нулю, имеем:

S = k х S + FC, (10)

Поскольку S в этой формуле характеризует критический объем реализации в стоимостном выражении, поэтому, обозначив его Sm, имеем:

Sm = FC / (1 – k), (11)

Формулу можно представить в наглядном виде путем перехода к натуральным единицам измерения. Для этого вводятся дополнительные обозначения:

Q – объем реализации в натуральном выражении;

P – цена единицы продукции;

V – переменные расходы на единицу продукции;

Qc – критический объем продаж в натуральных единицах.

Преобразуя формулу базовой модели операционного анализа, имеем:

Qc = FC / P – V, (12)

Знаменатель в рассмотренной формуле представляет собой удельный маржинальный доход. Таким образом, экономический смысл критической точки предельно прост: он характеризует количество единиц продукции, суммарный маржинальный доход которых равен сумме условно-постоянных расходов.

Очевидно, что формула критического объема продаж может быть легко трансформирована в формулу для определения объема реализации в натуральных единицах (Qi), обеспечивающего заданный валовой доход (GI).

Qi = (FC + GI ) / (P – V), (13)

Маржинальный доход представляет собой сумму валового дохода или валовой прибыли и условно-постоянных издержек. Эта категория основана на том, что полное поглощение все условно-постоянных расходов предусматривает списание их полной суммы на текущие результаты предприятия и приравнивается к одному из направлений распределения прибыли. В формализованном виде маржинальный доход (Dm) можно представить двумя основными формулами:

Dm = GL + FC или Dm = S – VC, (14)

Приступая к анализу влияния на прибыль отдельных факторов, преобразуем формулу маржинального дохода следующим образом:

GI = Dm – FC, (15)

Выведенная формула прибыли используется именно тогда, когда приходится считать общую прибыль от продаж при реализации предприятием нескольких видов продукции. если известны удельные веса маржинального дохода в выручке по каждому виду продукции в общей сумме выручки от продаж, то тогда Dy для общей суммы выручки просчитывается как средневзвешенная величина.

В аналитических расчетах используют еще одну модификацию формулы определения прибыли от продаж, когда известными величинами являются объем реализации в натуральном выражении и ставка маржинального дохода в цене за единицу продукции. Зная, что маржинальный доход можно представить:

Dm = Q х Dc, (16)

где Dc – ставка маржинального дохода в цене единицы продукции.

Поэтому формулу прибыли можно записать следующим образом:

GI = Q х Dc – FC, (17)

Таким образом, для принятия управленческих решений в области увеличения прибыли от продаж, необходимо учитывать влияние следующих изменений:

количества и структуры проданного;

уровня цен по изделиям;

уровня условно-постоянных расходов.

Основные взаимосвязи показателей операционного анализа, переменных и постоянных расходов и формирование критического объема продаж продукции в процессе управления прибылью предприятия представлены на рисунке 8.

Объем продаж

 Доходы и расходы

хо

ы и затрат

Суммарные доходы

Суммарные расходы

Критическая точка

Постоянные затраты

Рис.8. Взаимосвязь показателей операционного анализа

Процесс управления, направленный на возрастание прибыли, характеризуется в финансовом менеджменте категорией левериджа, то есть некоторого фактора, небольшое изменение которого может привести к существенному изменению результирующих показателей. Существует три вида левериджа, определяемые путем перекомпановки и детализации статей отчета о прибылях и убытках:

производственный леверидж;

финансовый леверидж;

производственно-финансовый леверидж.

Логика такой группировки заключается в следующем: чистая прибыль представляет собой разницу между выручкой и расходами двух типов – производственного и финансового характера. Они не взаимосвязаны, однако величиной и долей каждого из них можно управлять. Величина чистой прибыли зависит от многих факторов. С позиции финансового управления деятельностью предприятия на нее оказывают влияние то, насколько рационально использованы предоставленные предприятию финансовые ресурсы; структура источников средств.

Первый момент находит отражение в структуре основных и оборотных средств. Основными элементами себестоимости продукции являются постоянные и переменные расходы, причем соотношение между ними может быть различным и определяется технологической политикой предприятия. Изменение структуры себестоимости может существенно повлиять на величину прибыли. Инвестирование в основные средства сопровождается увеличением постоянных и уменьшением переменных расходов. Однако зависимость носит нелинейный характер, поэтому найти оптимальное соотношение переменных и постоянных расходов нелегко. Эта взаимосвязь и характеризуется категорией производственного левериджа, который отражает потенциальную возможность влиять на валовой доход путем изменения структуры себестоимости и объема выпуска [11, c.188].

Уровень производственного левериджа (Упл) измеряют показателем:

Упл = TGI / TQ, (18)

где TGI – темп изменения валового дохода, %

TQ – темп изменения объема реализации в натуральном выражении, %.

Формулу производственного левериджа можно привести к более простому виду. Для этого используем иное представление формулы базовой модели:

P х Q = V х Q + FC + GI или c х Q = FC + GI. (18)

Экономический смысл производственного левериджа прост – он показывает степень чувствительности валового дохода к изменению объема реализации. Для предприятия с высоким уровнем левериджа незначительное изменение объема реализации может привести к существенному изменению валового дохода. Чем выше уровень постоянных расходов по отношению к уровню переменных расходов, тем выше уровень производственного левериджа. Поэтому предприятие, повышающее свой технический уровень с целью снижения удельных переменных расходов, одновременно увеличивает и уровень левериджа. Предприятие с более высоким уровнем производственного левериджа считается более рискованным с позиции производственного риска, то есть риска неполучения валового дохода.

Второй момент находит отражение в соотношении собственных и заемных средств как источников долгосрочного финансирования, целесообразности и эффективности их использования.

Использование заемных средств связано для предприятия с определенными, порой значительными издержками. Каково должно быть оптимальное сочетание собственных и привлеченных долгосрочных финансовых ресурсов, как оно повлияет на прибыль? Эта взаимосвязь характеризуется категорией финансового левериджа, который отражает потенциальную возможность влиять на прибыль путем изменения объема долгосрочных пассивов.

По аналогии с производственным левериджем уровень финансового левериджа (Уфл) измеряется показателем, характеризующим относительное изменение чистой прибыли при изменении валового дохода:

Уфл = TNI / TGI, (19)

где TNI – темп изменения чистой прибыли, %;

TGI – темп изменения валового дохода, %.

Финансовый леверижд показывает, во сколько раз валовой доход превосходит прибыль. Нижней границей является единица. Чем больше объем привлеченных предприятием заемных средств, тем больше выплаченная по ним сумма процентов, тем выше уровень левериджа. Эффект финансового левериджа состоит в том, что чем выше его значение, тем более не линейный характер приобретает связь между чистой прибылью и валовым доходом – незначительное изменение валового дохода в условиях высокого левериджа может привести к значительному изменению чистой прибыли. С категорией финансового левериджа связано понятие риска. Финансовый риск – это риск, связанный с возможным недостатком средств для выплаты процентов по долговым срочным ссудам и займам.

Возрастание финансового левериджа сопровождается повышением степени рискованности предприятия. Если предприятие полностью финансируется за счет собственных средств, то уровень левериджа равен единице. В этом случае говорят, что леверидж отсутствует, а изменение чистой прибыли полностью определяется изменением валового дохода, то есть производственных условий. Уровень финансового левериджа возрастает с увеличением доли заемного капитала.

Исходным является производственный леверидж, представляющий собой взаимосвязь между совокупной выручкой предприятия, его валовым доходом и расходами производственного характера. К последним относятся совокупные расходы предприятия, уменьшенные на величину расходов по обслуживанию внешних долгов. Финансовый леверидж характеризует взаимосвязь между чистой прибылью и величиной доходов до выплаты процентов и налогов, т.е. валовым доходом. Обобщающим критерием является призводственно-финансовый леверидж, для которого характерна взаимосвязь трех показателей: выручка, расходы производственного и финансового характера и чистая прибыль.

Уровень производственно-финансового левериджа (Ул) может быть оценен:

Ул = Упл х Уфл = (c х Q / GI) х (GI / GI – In) = cQ / (GI-In) (20)

Производственный и финансовый риски обобщаются понятием общего риска, то есть риска, связанного с возможным недостатком средств для покрытия ткущих расходов и расходов по обслуживанию внешних источников средств. Эффективность управления прибылью предприятия определяется не только результатами ее формирования. Но и характером ее распределения, то есть формированием направлений ее предстоящего использования в соответствии с целями и задачами развития предприятия. Характер распределения прибыли определяет многие существенные аспекты деятельности предприятия, оказывая влияние на ее результативность. Это влияние проявляется в различных формах обратной связи распределения прибыли с ее формированием в предстоящем периоде.

Итак, прибыль является главной движущей силой рыночной экономики, основным побудительным мотивом деятельности предпринимателей. Высокая роль прибыли в развитии предприятия и обеспечении интересов его собственников и персонала определяют необходимость эффективного и непрерывного управления ею, включая планирование и регулирование. Таким образом, управление прибылью предприятия на основе операционного анализа должен представлять собой процесс выработки и принятия управленческих решений по всем основным аспектам ее формирования, распределения и использования [28, c.214].

#

# **3.3 Основные направления оптимизации собственного капитала**

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

Процесс оптимизации структуры капитала предприятия осуществляется по следующим этапам:

анализ капитала предприятия;

оценка основных факторов, определяющих формирование структуры капитала;

оптимизация структуры капитала по критерию максимизации уровня финансовой рентабельности;

оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков;

оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости;

формирование показателя целевой структуры капитала.

Рассмотрим основные направления анализа капитала предприятия. Основной целью этого анализа является выявление тенденций динамики объема и состава капитала в предплановом периоде и их влияния на финансовую устойчивость и эффективность использования капитала.

На первой стадии анализа рассматривается динамика общего объема и основных составных элементов капитала в сопоставлении с динамикой объема производства и реализации продукции; определяется соотношение собственного и заемного капитала и его тенденции; в составе заемного капитала изучается соотношение долго- и краткосрочных финансовых обязательств; определяется размер просроченных финансовых обязательств и выясняются причины просрочки.

На второй стадии анализа рассматривается система коэффициентов финансовой устойчивости предприятия, определяемая структурой его капитала. В процессе проведения такого анализа рассчитываются и изучаются в динамике следующие коэффициенты:

коэффициент автономии. Он позволяет определить в какой степени используемые предприятием активы сформированы за счет собственного капитала, т.е. долю чистых активов предприятия в общей их сумме;

коэффициент финансового левериджа (коэффициент финансирования). Он позволяет установить какая сумма заемных средств привлечена предприятием на единицу собственного капитала;

коэффициент долгосрочной финансовой независимости. Он характеризует отношение суммы собственного и долгосрочного заемного капитала к общей сумме используемого предприятием капитала и позволяет, выявить финансовый потенциал предстоящего развития предприятия;

коэффициент соотношения долго- и краткосрочной задолженности. Он позволяет определить сумму привлечения долгосрочных финансовых кредитов в расчете на единицу краткосрочного заемного капитала, т.е. характеризует политику финансирования активов предприятия за счет заемных средств.

Анализ финансовой устойчивости предприятия позволяет оценить степень стабильности его финансового развития и уровень финансовых рисков, генерирующих угрозу его банкротства.

На третьей стадии анализа оценивается эффективность использования капитала в целом и отдельных его элементов. В процессе проведения такого анализа рассчитываются и рассматриваются в динамике следующие основные показатели:

период оборота капитала. Он характеризует число дней, в течение которых осуществляется один оборот собственных и заемных средств, а также капитала в целом. Чем меньше период оборота капитала, тем выше при прочих равных условиях эффективность его использования на предприятии, так как каждый оборот капитала генерирует определенную дополнительную сумму прибыли;

коэффициент рентабельности всего используемого капитала. По своему численному значению он соответствует коэффициенту рентабельности совокупных активов, т.е. характеризует уровень экономической рентабельности;

коэффициент рентабельности собственного капитала. Этот показатель, характеризующий достигнутый уровень финансовой рентабельности предприятия, является одним из наиболее важных, так как он служит одним из критериев формирования оптимальной структуры капитала;

капиталоотдача. Этот показатель характеризует объем реализации продукции, приходящейся на единицу капитала, т.е. в определенной мере служит измерителем эффективности операционной деятельности предприятия;

капиталоемкость реализации продукции. Он показывает какой объем капитала задействован для обеспечения выпуска единицы продукции и является базовым для моделирования потребности в капитале в предстоящем периоде с учетом отраслевых особенностей операционной деятельности.

Рассмотрим основные аспекты оценки основных факторов, определяющих формирование структуры капитала. Практика показывает, что не существует единых рецептов эффективного соотношения собственного и заемного капитала не только для однотипных предприятий, но даже и для одного предприятия на разных стадиях его развития и при различной конъюнктуре товарного и финансового рынков. Вместе с тем, существует ряд объективных и субъективных факторов, учет которых позволяет целенаправленно формировать структуру капитала, обеспечивая условия наиболее эффективного его использования на каждом конкретном предприятии. Основными из этих факторов являются:

отраслевые особенности операционной деятельности предприятия. Характер этих особенностей определяет структуру активов предприятия, их ликвидность. Предприятия с высоким уровнем фондоемкости производства продукции в силу высокой доли внеоборотных активов, имеет обычно более низкий кредитный рейтинг и вынуждены ориентироваться в своей деятельности на использование собственного капитала. Кроме того, характер отраслевых особенностей определяет различную продолжительность операционного цикла. Чем ниже период операционного цикла, тем в большей степени (при прочих равных условиях) может быть использован предприятием заемный капитал.

стадия жизненного цикла предприятия. Растущие предприятия, находящиеся на ранних стадиях своего жизненного цикла и имеющие конкурентоспособную продукцию, могут привлекать для своего развития большую долю заемного капитала, хотя для таких предприятий стоимость этого капитала может быть выше среднерыночной (на предприятиях, находящихся на ранних стадиях своего жизненного цикла, уровень финансовых рисков более высокий, что учитывается их кредиторами). В то же время предприятия, находящиеся в стадии зрелости, в большей мере должны использовать собственный капитал.

конъюнктура товарного рынка. Чем стабильней конъюнктура этого рынка, а соответственно и стабильней спрос на продукцию предприятия, тем выше и безопасней становится использование заемного капитала. И наоборот - в условиях неблагоприятной конъюнктуры и сокращения объема реализации продукции использование заемного капитала ускоренно генерирует снижение уровня прибыли и риск потери платежеспособности; в этих условиях необходимо оперативно снижать коэффициент финансового левериджа за счет уменьшения объема использования заемного капитала.

конъюнктура финансового рынка. В зависимости от состояния этой конъюнктуры возрастает или снижается стоимость заемного капитала. При существенном возрастании этой стоимости дифференциал финансового левериджа может достичь отрицательного значения (при котором использование заемного капитала приведет к резкому снижению уровня финансовой рентабельности, а в ряде случаев - и к убыточной операционной деятельности). В свою очередь, при существенном снижении этой стоимости резко снижается эффективность использования долгосрочного заемного капитала (если кредитными условиями не оговорена соответствующая корректировка ставки процента за кредит). Наконец, конъюнктура финансового рынка оказывает влияние на стоимость привлечения собственного капитала из внешних источников - при возрастании уровня ссудного процента возрастают и требования инвесторов к норме прибыли на вложенный капитал.

уровень рентабельности операционной деятельности. При высоком значении этого показателя кредитный рейтинг предприятия возрастает и оно расширяет потенциал возможного использования заемного капитала. Однако в практических условиях этот потенциал часто остается невостребованным в связи с тем, что при высоком уровне рентабельности предприятие имеет возможность удовлетворять дополнительную потребность в капитале за счет более высокого уровня капитализации полученной прибыли. В этом случае собственники предпочитают инвестировать полученную прибыль в собственное предприятие, обеспечивающее высокий уровень отдачи капитала, что при прочих равных условиях снижает удельный вес использования заемных средств.

коэффициент операционного левериджа. Рост прибыли предприятия обеспечивается совместным проявлением эффекта операционного и финансового левериджа. Поэтому предприятия с растущим объемом реализации продукции, но имеющие в силу отраслевых особенностей ее производства низкий коэффициент операционного левериджа, могут в гораздо большей степени (при прочих равных условиях) увеличивать коэффициент финансового левериджа, т.е. использовать большую долю заемных средств в общей сумме капитала.

отношение кредиторов к предприятию. Как правило, кредиторы при оценке кредитного рейтинга предприятия руководствуется своими критериями, не совпадающими иногда с критериями оценки собственной кредитоспособности предприятием. В ряде случаев, несмотря на высокую финансовую устойчивость предприятия, кредиторы могут руководствоваться и иными критериями, которые формируют негативный его имидж, а соответственно снижают и его кредитный рейтинг. Это оказывает соответствующее отрицательное влияние на возможность привлечения предприятием заемного капитала, снижает его финансовую гибкость, т.е. возможность оперативно формировать капитал за счет внешних источников.

уровень налогообложения прибыли. В условиях низких ставок налога на прибыль или использования предприятием налоговых льгот по прибыли, разница в стоимости собственного и заемного капитала, привлекаемого из внешних источников, снижается. Это связано с тем, что эффект налогового корректора при использовании заемных средств уменьшается. В этих условиях более предпочтительным является формирование капитала из внешних источников за счет эмиссии акций (привлечения дополнительного паевого капитала). В то же время при высокой ставке налогообложения прибыли существенно повышается эффективность привлечения заемного капитала.

финансовый менталитет собственников и менеджеров предприятия. Неприятие высоких уровней рисков формирует консервативный подход собственников и менеджеров к финансированию развития предприятия, при котором его основу составляет собственный капитал. И наоборот, стремление получить высокую прибыль на собственный капитал, невзирая на высокий уровень рисков, формирует агрессивный подход к финансированию развития предприятия, при котором заемный капитал используется в максимально возможном размере.

уровень концентрации собственного капитала. Для того, чтобы сохранить финансовый контроль за управлением предприятием, владельцам предприятия не хочется привлекать дополнительный собственный капитал из внешних источников, даже несмотря на благоприятные к этому предпосылки.

С учетом этих факторов управление структурой капитала на предприятии сводится к таким основным направлениям как установлению оптимальных для данного предприятия пропорций использования собственного и заемного капитала и обеспечению привлечения на предприятие необходимых видов и объемов капитала для достижения расчетных показателей его структуры.

Оптимизация структуры капитала по критерию максимизации уровня финансовой рентабельности. Для проведения таких оптимизационных расчетов используется механизм финансового левериджа. Проведение многовариантных расчетов с использованием механизма финансового левериджа позволяет определить оптимальную структуру капитала, обеспечивающую максимизацию уровня финансовой рентабельности.

Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости. Процесс этой оптимизации основан на предварительной оценке стоимости собственного и заемного капитала при разных условиях его привлечения и осуществлении многовариантных расчетов средневзвешенной стоимости капитала.

Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков. Этот метод оптимизации структуры капитала связан с процессом дифференцированного выбора источников финансирования различных составных частей активов предприятия.

Заключительным этапов оптимизации структуры капитала является формирование показателя целевой структуры капитала. Предельные границы максимально рентабельной и минимально рискованной структуры капитала позволяют определить поле выбора конкретных его значений на плановый период. В процессе этого выбора учитываются ранее рассмотренные факторы, характеризующие индивидуальные особенности деятельности данного предприятия.

Окончательное решение, принимаемое по этому вопросу, позволяет сформировать на предстоящий период показатель "целевой структуры капитала", в соответствии с которым будет осуществляться последующее его формирование на предприятии путем привлечения финансовых средств из соответствующих источников.

# **Заключение**

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

Поэтому управление капиталом предприятия занимает одно из центральных мест в общей системе управления предприятием. Управление капиталом представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с оптимальным его формированием из различных источников, а также обеспечением эффективного использования в различных видах хозяйственной деятельности предприятия.

Тема дипломной работы - «Управлением собственным капиталом предприятия» на примере ОАО «Завод Железобетон».

В первой главе были рассмотрены теоретические аспекты и экономическая сущность собственного капитала и принципы его формирования. Приведены методы оценки стоимости капитала.

Во второй главе рассмотрена система управления собственным капиталом предприятия на примере ОАО «Завод Железобетон». Был проведен анализ структуры собственного капитала и факторов, оказывающих на нее влияние. Рассмотрены основные моменты управления собственным капиталом и эффективности его использования на предприятии.

В третьей главе приведены основные пути повышения эффективности использования собственного капитала.

Оценка основных показателей хозяйственной деятельности показала, что в 2007 году было изготовлено 164677 м3 продукции, что на 40,6 % больше чем в 2006 году. Наибольший удельный вес занимают сборные железобетонные конструкции объем производства, которых вырос значительно и составил 88989 м3. Вторым по объему производства является бетон товарный. В 2007 году его производство составило 52734 м3, что на 44,1 % больше чем в 2006 году. Производство стеновых материалов фактически не изменилось, а товарного раствора выросло и составило 12047 м3, что выше на 39,6 %.

В 2007 году по итогам года был получен убыток в сумме 817 тыс.руб. Это в первую очередь обусловлено более быстрыми темпами прироста себестоимости по сравнению с выручкой (89,2% против 83,5 %). В связи с чем валовая прибыль снизилась на 731 тыс.руб. Прибыль от продаж хоть и была на высоком уровне однако ее суммы прочих расходов значительно превысили прочие доходы и как следствие прибыль до налогообложения составила 1747 тыс.руб., что всего 78,7 % от уровня 2006 года. В связи с ростом объемов производства выросла среднесписочная численность персонала на 35 чел или на 4,2 %, при этом средний уровень оплаты труда составил 9324 тыс.руб., что на 19,3 % больше чем в прошлом году.

Показателем характеризующим доходность организации является рентабельность. Так рентабельность основной деятельности в 2007 году снизилась до уровня 2005 г. и составила 1,88 %, хотя в 2006 году составляла 4,39 %. Таким образом, не смотря на значительное увеличение выпуска продукции организация не смогла обеспечить повышение эффективности деятельности и удержать себестоимость в оптимальных пределах. В связи с чем перейдем к рассмотрению тенденций в себестоимости продукции ОАО «Завод Железобетон»

Оценка состава, структуры и динамики совокупно используемого капитала ОАО «Завод Железобетон» показала, что совокупно используемый капитал за в 2007 году составил 96093 тыс.руб., при этом он вырос по сравнению с прошлым годом на 15070 тыс.руб. или 18,6 %. Собственный капитал в 2007 году составил 57276 тыс.руб., что на 11581 тыс.руб. или 25,34 % больше чем в 2006 году. Отметим так же прирост капитала и в 2006 году на 3412 тыс.руб.. Заемный капитал также имеет тенденции к росту, так в 2006 году он увеличился на 3489 тыс.руб., а в 2007 году еще на 9,88 % или на 3489 тыс.руб.

Анализируя структуру капитала предприятия можно отметить, что основная часть финансово-хозяйственной деятельности финансируется в равных долях за счет заемного и собственного капитала. Собственный капитал составляет 59,60 % в 2007 году, что на 3,21% больше чем в прошлом году. Заемный капитал напротив составлял в 2006 году 43,60 %, в 2007 году – 40,40 %, то есть соотношение собственного и заемного капитала в соотношении 60/40 на данном предприятии выполняется.

За 2006 год собственный капитал увеличился на 3394 тыс.руб., в 2007 году еще на 11681 тыс.руб. Уставный капитал составляет 15340 тыс.руб., на резервный приходиться 2045 тыс.руб..

Эти виды собственного капитала на протяжении всего периода исследования находятся на одном уровне. Наибольшее влияние на рост в 2006 году оказал прирост прибыль на сумму 3412 тыс.руб., а в 2007 году показатель прибыли снизился на 901 тыс.руб., а прирост по добавочному капиталу в сумме 12582 тыс.руб. и оказал основное непосредственное влияние на рост собственного капитала.

Структура капитала показывает что наибольший удельный вес занимает добавочный капитал – в 2007 достиг 52,9 %, доля прибыли снизилась до 16,8 %. Уставный капитал в 2005 году составил 36,3%, а в 2007 – 26,7 %.

Прирост собственного капитала происходит исключительно за счет чистой прибыли. Данное предприятие на протяжении трех лет имеет негативные тенденции в финансовых результатах деятельности.

Сравнивая 2005 и 2006 год приходим к выводу, что не смотря на то что выручка от реализации и себестоимость остались на прежнем уровне, валовая прибыль выросла на 18 %, заметно были снижены коммерческие расходы (в 2 раза), на этом фоне прибыль от продаж составила 6831 тыс.руб. что на 149 % больше чем в 2005 году. Однако сальдо прочих доходов и расходов оказалось большей степени отрицательным, что в итоге привело к снижению чистой прибыли на 67%, которая составила 1111 тыс.руб.(более чем в три раза меньше чем 2005 году).

Руководством в 2007 году было принято решение о значительном увеличении производства, в связи с чем выручка от реализации выросла на 83%, при этом рост себестоимости составил 89 %. Полученная валовая прибыль при этом составила 8360 тыс.руб., что на 8% меньше прошлого года, то есть эффективность не только не выросла а наоборот снизилась. Рост коммерческих расходов на 32 % оказал также отрицательное влияние, в итоге выручка от продаж составила 5373 тыс.руб.. И не смотря на то, что в 2007 году превышение прочих расходов над доходами над доходами составило 4610 тыс.руб., а в 2006 только 3626 тыс.руб., после уплаты налогов финансовый результат составил отрицательную величину – (-817 тыс.руб.).

Показатели финансовой устойчивости характеризуют структуру капитала предприятия. В ОАО «Завод Железобетон» коэффициент автономии довольно высок от 0,56-0,60, то есть более 50% составляет собственный капитал. За 2007 год наблюдается его повышение на 0,03. Коэффициент финансовой устойчивости показывает, что организация использует привлеченный долгосрочный капитал. Данный коэффициент почти соответствует оптимальному значению. Коэффициент финансовой зависимости за 2006-2007 годы составляет 0,4-0,44, то есть зависимость от внешних источников существует не столь значительна и так же соответствует оптимальному значению. Соотношение собственного и заемного капитала довольно высокое и находится в пределах от 1,29-1,48, что также свидетельствует о незначительной финансовой зависимости объекта. В западной практике принято считать, что нормальное значение коэффициента финансовой устойчивости равно около 0,9, а критическим считается его снижение до 0,75. Рассчитанный коэффициент составляет по предприятию за 2006-2007 годы всего 0,59-0,62.

Расчет показал, что рентабельность собственного капитала ОАО «Завод Железобетон» снизилась на 3,9 %. На изменение рентабельности собственного капитала повлияли такие факторы как: ускорение скорости оборачиваемости активов на 1,05, которое привело к снижению на 0,35 %; снижение коэффициента финансовой маневренности на 0,2, которое привело к увеличению рентабельности собственного капитала на 0,54 %; снижение рентабельности продаж на 1,0 % привело к уменьшению показателя на 1,6 %.

За период 2006-2007 года все показатели рентабельности капитала предприятия имеют тенденцию к снижению. Основными причинами снижения рентабельности совокупного капитала являются замедление скорости оборота средств и снижение рентабельности продаж. В 2006 году отмечается некоторый рост анализируемых показателей, однако снижение деловой активности в 2007 году привело к снижению доходности предприятия. Данные факторы также свидетельствуют о не низкой эффективности использования собственного и заемного капитала ОАО «Завод Железобетон». Поэтому для предприятия необходимо разработать комплекс мероприятий, направленный на повышение эффективности и оптимизацию структуры капитала.

Основными направлениями повышения эффективности управления капиталом предприятия являются работа с источниками финансирования (собственный капитал, привлечение заемного капитала, краткосрочное и долгосрочное кредитование, распределение прибыли, выпуск и приобретение ценных бумаг и пр.); инвестиции предприятия и оценка их эффективности (доходность капитала, текущая и перспективная стоимость предприятия, оценка финансовых рисков и т.д.); управление основным и оборотным капиталом; финансовое планирование; анализ и контроль финансовой деятельности.

# **Список использованных источников**

1. Российская Федерация. Конституция РФ принята всенародным голосованием 12 декабря 1993 г.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации. – М.: Изд. Группа НОРМА-ИНФРА-М. 2006. – 560 с.
3. Закон РФ «О потребительской кооперации (потребительских обществах, их союзах) в Российской Федерации от 19.06.92 г. № 3085-1.
4. Положение по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» (ПБУ 6/а).
5. Об утверждении «Методических указаний по проведению анализа финансового состояния»: / Приказ Федеральной службы России по финансовому оздоровлению и банкротству от 23 января 2001 г. № 16.
6. Абрютина М.С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: учебно-практическое пособие / М.С.Абрютина. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2004. – 256 с.
7. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник. - 3-е изд., перераб. / М.И.Баканов, А.Д.Шеремет. - М: Финансы и статистика, 2004. - 288 с.
8. Балабанов И.Т. Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта / И.Т.Балабанов.– М.: Финансы и статистика, 2004. – 208с.
9. Барышников Н.П. Бухгалтерский учет, отчетность и налогообложение / Н.П.Барышников.- М: Издательский дом «Филинь», 2005. - с.351.
10. Беннет Р. Секреты эффективного управления = Effective management.: Пер. с англ. / Р.Беннет. – М.: ЛОРИ, 2004. – 216с.
11. Бланк И.А. Управление прибылью./ И.А.Бланк – Киев: НикаЦентр, Эльга, 2005. – 544с.
12. Брагин Л.А. Экономика торгового предприятия: Торговое дело./ Л.А.Брагин – М.: ИНФРА-М, 2004. – 314 с.
13. Бороненкова С.А. Управленческий анализ: Учеб. пособие. / С.А.Бороненкова.– М.: Финансы и статистика, 2005. – 384 с.
14. Бухгалтерский финансовый учет: Учебник для вузов. /Под ред. проф. Ю.А. Бабаева. – М.: Вузовский учебник, 2006. – 525 с.
15. Быкадоров В.Л. Финансово-экономическое состояние предприятия. / В.Л.Быкадоров.– М.: «Издательство ПРИОР», 2004. – 96 с.
16. Грузинов В.П. Экономика предприятия / В.П.Грузинов. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 208с.
17. Денисов А.Ю. Экономическое управление предприятием и корпорацией. / А.Ю.Денисов.– М.: «Дело и Сервис». 2006. – 416 с.
18. Иванов Г.Г. Экономика торговли. / Г.Г.Иванов.– М.: Издательский центр «Академия», 2004. – 144 с.
19. Ивашкин Б.Н. Бухучет торговле (оптовой и розничной). Учебно-практический курс./ Б.Н.Ивашкин– М.: ИКЦ «ДИС», 2005. – 416 с.
20. Керимов В.Э. Управленческий учет./ В.Э.Керимов. – М.: Издательско-книготорговый центр «Маркетинг», 2006. – 268 с.
21. Кравченко Л.И. Анализ хозяйственной деятельности в торговле / Л.И.Кравченко.– М.: Новое знание, 2004. – 544 с.
22. Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки. / М.Н.Крейнина– М.: ИКЦ «ДНС», 2006.-224 с.
23. Ковалев А.И. Анализ финансового состояния предприятия./ А.И.Ковалев. – М.: Центр экономики и маркетинга. 2004.-216 с.
24. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / В.В.Ковалев. – М.: Финансы и статистика. 2006. – 512 с.
25. Ковалева А.М. Финансы фирмы и управление ими / А.М.Ковалева.– М.: ИНФРА-М, 2004. - 412 с.
26. Литвин М.И. Управление оборотным капиталом хозяйственной организации./ М.И.Литвин.– Липецк, 2004. – 82 с.
27. Любушин Н.П. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия / Н.П.Любушин. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2005. – 471 с.
28. Моляков Д.С. Теория финансов предприятия / Д.С.Моляков.– М.: Финансы и статистика. 2006.- 346 с.
29. Практикум по финансам предприятий. / Под ред. П.И. Вахрина. – М.: Информационно-внедренческий центр «Маркетинг», 2005. – 168с.
30. Проданова Н.А. Финансовый менеджмент./ Н.А.Проданова.– Ростов н/Д: Феникс, 2006. – 336с.
31. Раицкий К.А. Экономика предприятия./ К.А.Раицкий. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К0», 2005. – 1012 с.
32. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Г.В.Савицкая. – Мн.: «Экоперспектива». 2007. - 688 с.
33. Сергеев И.В. Экономика предприятия. / И.В.Сергеев. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 528 с.
34. Сулименко Н.И. Финансы предприятий./ Н.И.Сулименко. – Белгород: Кооперативное образование, 2004. – 135 с.
35. Ткачук М.И. Основы финансового менеджмента / М.И.Ткачук. – Мн.: Интерпрессервис, Экоперспектива, 2005. – 416 с.
36. Финансы, денежное обращение и кредит. – М.: Инфра-М, 2004 – 448 с.
37. Чернышева Ю.Г. Анализ финансово-хозяйственной деятельности./ Ю.Г.Чернышева– Ростов-на-Дону: «Феникс», 2005. – 284 с.
38. Чернышева З.Д. Методика оценки платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия / З.Д.Чернышева.– Белгород: Издательство БУПК, 2004. – 45 с.
39. Чечевицина А.Н. Анализ финансово-хозяйственной деятельности / А.Н.Чечевицина. – М.: Инфра – М., 2005– 352 с.
40. Чорба П.М. Финансы потребительской кооперации / П.М.Чорба.– Белгород: Изд-во БУПК, 2005. – 185 с.
41. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа/ А.Д.Шеремет – М.: Инфра – М., 2005 – 208с.
42. Экономика торгового предприятия: Торговое дело /Под ред. Л.А. Брагина. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 314 с.
43. Экономика и организация деятельности торгового предприятия. /Под ред. А.Н.Соломатина. – М.: Инфра-М, 2005. – 416 с.
44. Экономика предприятий. /Под ред. проф В.Я.Горфинкеля, проф. В.А. Швандара. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006. – 718 с.
45. Ярных Э.А. Статистика финансов предприятия торговли. / Э.А.Ярных– М.: Финансы и статистика, 2005. – 416 с.
46. Астринский Д. Экономический анализ финансового положения предприятия / Д.Астринский // Экономист, 2005 г., №12. – с.55-59.
47. Борисов Л. Анализ финансового состояния предприятия / Борисов Л. // Экономика и жизнь, 2004 г., № 5. – с.12-18.
48. Ефимова О.В. Анализ оборотных активов организации./ О.В.Ефимова //Бухгалтерский учет. 2004. №10. С. 47-52.
49. Илясов Г.Г. Как улучшить финансовое состояние предприятия./ Г.Г.Илясов //Финансы. - 2004. - № 10. – С. 70 – 73.
50. Парушина Н.В. Анализ финансовых результатов по данным бухгалтерской отчетности. / Н.В. Парушина //Бух. учет. – 2004. - №5. - С. 68 – 72.
51. Прижигалинская Т.Н. Оценка факторов экономического роста в организациях потребительской кооперации. / Т.Н.Прижигалинская // Экономический анализ: теория и практика. – 2005. - № 10. - С. 61-63.