# Министерство образования Российской Федерации

Саратовский государственный социально – экономический университет

## Кафедра финансов

## ДИПЛОМНАЯ РАБОТА

на тему:

Роль собственных средств в финансовом обеспечении деятельности предприятия

## Саратов 2001

С О Д Е Р Ж А Н И Е

|  |  |
| --- | --- |
|  | Лист |
| Введение | 3 |
| 1. Основы теории капитала | 6 |
| 1.1.Сущность и классификация капитала предприятия | 6 |
| 1.2. Принципы формирования капитала предприятия | 12 |
|  |  |
| 2. Собственный капитал предприятия: структура, формирование и использование | 15 |
| 2.1. Характеристика форм собственного капитала | 17 |
| 2.1.1. Уставный капитал | 17 |
| 2.1.2. Добавочный и резервный капитал | 28 |
| 2.1.3. Нераспределенная прибыль и фонды специального назначения | 32 |
| 2.1.4. Субсидии, поступления и прочие резервы | 36 |
| 2.2. Политика формирования собственных финансовых ресурсов | 40 |
| 2.3. Эффект финансового левериджа | 46 |
| 2.4. Оценка стоимости отдельных элементов собственного капитала | 52 |
| 2.5. Эмиссионная политика | 60 |
|  |  |
| Заключение | 68 |
|  |  |
| Список использованных источников | 72 |

## Введение

 В течение примерно семидесяти лет в России, тогда еще СССР, не было другой формы собственности, кроме государственной. При этом все хозяйствующие субъекты вели свою производственную и хозяйственную деятельность на основе планов, смет и бюджетов, которые составлялись как самим предприятием, так и вышестоящими руководящими органами. Причем, утверждение плановых показателей производилось в органах государственной власти. Это привело к созданию единой общегосударственной сети распределения и перераспределения финансовых ресурсов и произведенных товаров и услуг. Вследствие общей «запланированности», предприятия заранее были осведомлены о тех финансовых ресурсах, которыми оно располагает в текущем и планируемом периодах: какие средства, когда, на какие цели будет произведено финансирование их деятельности государством. Поэтому о собственных финансовых ресурсах на предприятии мало задумывались, т.к. на различные производственные цели (заложенные в плане) финансирование будет произведено, непроизводственные операции можно провести за счет прибыли с одобрения вышестоящего руководства, а ту оставшуюся ее часть в конце года зачислят в доход государственного бюджета. Все это приводило к тому, что все, чем владеет и оперирует в своей деятельности предприятие, формировалось и финансировалось за счет государственного бюджета. Само же предприятие не было заинтересовано в самофинансировании своей деятельности. Роль собственных и заемных средств как бы объединялась государством.

 Но изменилось время, изменились и взаимоотношения предприятий с государством. Нет больше только одной формы собственности. Наряду с государственной образовалось много частных форм собственности, которые на данный момент не имеют никакой государственной поддержки, кроме отдельных государственных заказов для государственных нужд.

 Изменилась и роль собственных средств в жизни предприятий. Теперь не на кого надеяться, кроме самих себя. Необходимо самим изыскивать средства на формирование производства, поддержание и расширение хозяйственной деятельности. Сразу встает много вопросов:

* как привлечь средства при образовании предприятия;
* куда их направить в первую очередь в начале деятельности;
* как профинансировать свою текущую производственную деятельность;
* какие источники и в каком объеме использовать при расширении производства.

Эти вопросы можно детализировать до бесконечности, но на все можно в какой-то части ответить: собственные средства помогут решить многие проблемы.

Задаваясь вопросом, что же представляют собственные средства в деятельности современного предприятия необходимо отметить, что наряду с решением чисто финансовых вопросов необходимо параллельно рассматривать и надежность «управляемости» предприятием в руках собственника. Все дело в том, что с дополнительной эмиссией простых акций одновременно можно утратить и контроль за деятельностью предприятия – это касается акционерного общества, привлечение средств в виде долгосрочных облигаций (на срок более 5 лет) может существенно повысить риск банкротства предприятия в будущем.

Одновременно с вопросами формирования необходимо рассматривать соотношение между заемными и собственными средствами, т.к. цена привлечения в отдельных случаях заемных источников более низкая и эффективная, нежели использование собственных средств.

Целью данной работы является освещение общих проблем, свойственных собственному капиталу современного предприятия.

Среди всего перечня проблем следует уделить особое внимание формированию собственных финансовых ресурсов (различных элементов), определению цены собственных ресурсов при их формировании за счет различных источников. Рассматривать направления использования различных элементов собственного капитала в ходе производственной деятельности целесообразно на сложившейся российской практике, т.к. законодательно в основном не определены основные направления использования этих средств.

Для начала же стоит выяснить, что же такое собственный капитал и какое место он занимает в общем капитале предприятия.

1. Основы теории капитала
	1. Сущность и классификация капитала предприятия

Капитал – одна из наиболее используемых в финансовом менеджменте экономических категорий. Он является базой создания и развития предприятия и в процессе функционирования обеспечивает интересы государства, собственников и персонала. Всякая организация, ведущая производственную или иную коммерческую деятельность должна обладать определенным капиталом, представляющим собой совокупность материальных ценностей и денежных средств, финансовых вложений и затрат на приобретение прав и привилегий, необходимых для осуществления его хозяйственной деятельности.

Если рассматривать толкование капитала с точки зрения различных экономических дисциплин, то можно заметить некоторую неоднозначность. Так, например, в своей работе «Бухгалтерский учет» Н.П. Кондраков[[1]](#footnote-1) показывает, что капиталом организации является его имущество. В то же время, согласно предисловию к Международным бухгалтерским стандартам, опубликованному Комитетом по международным бухгалтерским стандартам в ноябре 1982 г., капитал представляет собой разницу между активами и пассивами.

Для своих целей, финансовый менеджмент отражает понятие капитала с двух сторон. С одной стороны капитал предприятия характеризует общую стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной формах, инвестированных в формирование его активов [ ;т.1,с.414]. При этом характеризуется направление вложения средств. С другой стороны, если рассматривать источники финансирования, можно отметить, что капитал – это возможность и совокупность форм мобилизации финансовых ресурсов для получения прибыли.

Рассматривая экономическую сущность капитала предприятия, следует отметить такие его характеристики как:

1. Капитал предприятия является основным фактором производства. В системе факторов производства (капитал, земля, труд) капиталу принадлежит приоритетная роль, т.к. он объединяет все факторы в единый производственный комплекс.
2. Капитал характеризует финансовые ресурсы предприятия, приносящие доход. В данном случае он может выступать изолированно от производственного фактора в форме инвестированного капитала.
3. Капитал является главным источником формирования благосостояния его собственников. Часть капитала в текущем периоде выходит из его состава и попадает в «карман» собственника, а накапливаемая часть капитала обеспечивает удовлетворение потребностей собственников в будущем.
4. Капитал предприятия является главным измерителем его рыночной стоимости. В этом качестве выступает прежде всего собственный капитал предприятия, определяющий объем его чистых активов. Наряду с этим, объем используемого собственного капитала на предприятии характеризует одновременно и потенциал привлечения им заемных финансовых средств, обеспечивающих получение дополнительной прибыли. В совокупности с другими факторами – формирует базу оценки рыночной стоимости предприятия.
5. Динамика капитала предприятия является важнейшим показателем уровня эффективности его хозяйственной деятельности. Способность собственного капитала к самовозрастанию высокими темпами характеризует высокий уровень формирования и эффективное распределение прибыли предприятия, его способность поддерживать финансовое равновесие за счет внутренних источников. В то же время, снижение объема собственного капитала является, как правило, следствием неэффективной, убыточной деятельности предприятия.

Капитал предприятия характеризуется многообразием видов и систематизируется по следующим категориям:

1. По принадлежности предприятию выделяют собственный и заемный капитал.

*Собственный* капитал характеризует общую стоимость средств предприятия, принадлежащих ему на праве собственности и используемых им для формирования определенной части активов. Эта часть актива, сформированная за счет инвестированного в них собственного капитала, представляет собой чистые активы предприятия. Собственный капитал включает в себя различные по своему экономическому содержанию, принципам формирования и использования источники финансовых ресурсов: уставный, добавочный, резервный капитал. Кроме того, в состав собственного капитала, которым может оперировать хозяйствующий субъект без оговорок при совершении сделок, входит нераспределенная прибыль; фонды специального назначения и прочие резервы. Также к собственным средствам относятся безвозмездные поступления и правительственные субсидии. Величина уставного капитала должна быть определена в уставе и других учредительных документах организации, зарегистрированных в органах исполнительной власти. Она может быть изменена только после внесения соответствующих изменений в учредительные документы.

*Добавочный* капитал включает стоимость имущества, внесенного учредителями (акционерами) сверх зарегистрированной величины уставного капитала; суммы, образующиеся в результате изменений стоимости имущества при его переоценке; другие поступления в собственный капитал предприятия.

*Резервный* капитал – это часть собственного капитала, выделяемого из прибыли организации для покрытия возможных убытков и потерь. Величина резервного капитала и порядок его образования определяются законодательством РФ и уставом организации.

*Нераспределенная прибыль* – основной источник накопления имущества предприятия или организации. Это часть валовой прибыли, оставшаяся после уплаты налога на прибыль в бюджет и отвлечения средств за счет прибыли на другие цели.

*Фонды специального назначения* характеризуют чистую прибыль, направленную на производственное развитие и расширение предприятия, а также на мероприятия социального характера.

К *прочим резервам* относятся резервы, которые создаются на предприятии в связи с предстоящими крупными расходами, включаемыми в себестоимость и издержки обращения. Субсидии и поступления образуются в результате специальных ассигнований из бюджета, внебюджетных фондов, других организаций и физических лиц.

 Все собственные средства в той или иной степени служат источниками формирования средств, используемых организацией для достижения поставленных целей.

 В статье «Анализ собственного капитала» Ефимова О.В.[[2]](#footnote-2) отмечает, что в составе собственного капитала могут быть выделены две основные составляющие: инвестированный капитал, т.е. капитал, вложенный собственниками в предприятие; и накопленный капитал, т.е. капитал, созданный на предприятии сверх того, что первоначально авансировано собственниками.

 Инвестированный капитал включает номинальную стоимость простых и привилегированных акций, а также дополнительно оплаченный (сверх номинальной стоимости акций) капитал. К данной группе обычно относят и безвозмездно полученные ценности. Первая составляющая инвестированного капитала представлена в балансе уставным капиталом, вторая – добавочным капиталом (в части полученного эмиссионного дохода), третья – добавочным капиталом (в части безвозмездно полученного имущества) или фондом социальной сферы.

 Накопленный капитал находит свое отражение в виде статей, возникающих в результате распределения чистой прибыли (резервный капитал, нераспределенная прибыль, иные аналогичные статьи). Несмотря на то, что источник образования отдельных составляющих накопленного капитала один – нераспределенная прибыль, цели и порядок формирования, направления и возможности использования каждой его статьи существенно отличаются.

 Все статьи собственного капитала формируются в соответствии с законодательством РФ, учредительными документами и учетной политикой. Действующее законодательство определяет обязанность акционерного общества создавать два фонда – уставный и резервный. Иного обязательного перечня фондов, которое должно создавать общество, а также нормативы отчислений в них, законодательство не содержит. Вопросы использования резервного и ихных фондов общества относятся к исключительной компетенции совета директоров общества.

 *Заемный капитал* общества характеризует привлекаемые для финансирования развития предприятия на возвратной основе денежные средства или другие имущественные ценности. Источники заемного капитала можно разделить на две группы – долгосрочные и краткосрочные. К долгосрочным в российской практике относятся те заемные источники, срок погашения которых превышает двенадцать месяцев. В зарубежной практике заемные источники, выдаваемые на срок от одного до пяти лет, считаются среднесрочными. К краткосрочному заемному капиталу можно отнести кредиты, займы, а также вексельные обязательства – со сроком погашения менее одного года; кредиторскую и дебеторскую задолженности.

1. По формам инвестирования различают капитал *в денежной, материальной и нематериальной формах*, используемый для формирования уставного капитала предприятия. Инвестирование капитала в этих формах разрешено законодательством при создании новых предприятий, увеличении объема их уставных фондов.
2. По объекту инвестирования выделяют *основной и оборотный виды капитала* предприятия. Основной капитал характеризует ту часть используемого предприятием капитала, который инвестирован во все виды его внеоборотных активов. Оборотный капитал характеризует ту его часть, которая инвестирована во все виды его оборотных активов.
3. По формам собственности выделяют *частный и государственный капитал*, инвестированный в предприятие в процессе формирования его уставного капитала.
4. По организационно – правовым формам деятельности выделяют следующие виды капитала: *акционерный капитал* (капитал предприятий, созданных в форме акционерных обществ); *паевой капитал* (капитал партнерских предприятий – обществ с ограниченной ответственностью, коммандитных и т.д.) и *индивидуальный капитал* (капитал индивидуальных предприятий – семейных и т.д.).
5. По характеру использования собственником выделяют *потребляемый («проедаемый») и накапливаемые (реинвестируемый) виды капитала*. Потребляемый капитал после его распределения на цели потребления теряет функции капитала. Он представляет собой отток средств предприятия, осуществляемый в целях потребления (выплаты дивидендов, процентов, социальные нужды предприятия и его работников). Накапливаемый капитал характеризует различные формы его прироста в процессе капитализации прибыли, дивидендных выплат и т.д.

Приведенный перечень не отражает всего многообразия видов капитала, используемых в научной терминологии и практике финансового менеджмента. В нем присутствуют те необходимые классификационные признаки, которые будут использоваться в работе в дальнейшем.

1.2. Принципы формирования капитала предприятия

 Уровень эффективности хозяйственной деятельности предприятия во многом определяется целенаправленным формированием его капитала. С позиции финансового менеджмента основной целью формирования капитала является удовлетворение потребности в приобретении необходимых активов и оптимизации его структуры с позиции обеспечения условий эффективного его использования. Исходя из вышесказанного, можно предложит следующие принципы формирования капитала предприятия:

1. Учет перспектив развития хозяйственной деятельности предприятия. Процесс формирования объема и структуры капитала подчинен задачам обеспечения его хозяйственной деятельности не только на начальном этапе деятельности, но и на продолжении и расширении этой деятельности в будущем. Обеспечение перспективности достигается путем включения всех расчетов, связанных с формированием капитала, в бизнес – план создания нового предприятия.
2. Обеспечение соответствия объема привлекаемого капитала объему формируемых активов предприятия. Общая потребность в капитале основывается на потребности в оборотных и внеоборотных активах. Для нового предприятия потребность в капитале при создании включает две составлявшие:

А) Предстартовые расходы представляют собой относительно небольшие суммы финансовых средств, необходимых для разработки бизнес – плана и финансирования связанных с этим исследований. Эти расходы носят разовый характер и в составе общей потребности занимают незначительную часть.

Б) Стартовый капитал предназначен для непосредственного формирования активов предприятия.

Последующее наращение капитала рассматривается как форма расширения деятельности предприятия и связано с формированием дополнительных финансовых ресурсов.

1. Обеспечение оптимальности структуры капитала с позиции эффективного его функционирования. Структура капитала представляет собой соотношение собственных и заемных финансовых средств, используемых в финансовой деятельности предприятия. Структура капитала оказывает влияние на многие аспекты деятельности предприятия: финансовую, инвестиционную и операционную деятельность, влияет на конечные результаты.

Предприятие, использующее только собственный капитал, имеет наивысшую финансовую устойчивость (коэффициент автономии равен единице), но ограничивает темпы своего развития (т.к. не может обеспечить формирование необходимого дополнительного объема активов в периоды благополучной конъюнктуры рынка) и не использует финансовые возможности прироста прибыли на вложенный капитал.

Использование заемного капитала поднимает финансовый потенциал развития предприятия и представляет возможность прироста финансовой рентабельности деятельности. Однако, в большей мере генерирует финансовый риск и угрозу банкротства.

1. Обеспечение минимизации затрат по формированию капитала из различных источников. Такая минимизация осуществляется в процессе управления стоимостью капитала, под которой понимается цена, которую предприятие платит за его привлечение из различных источников.
2. Обеспечение высокоэффективного использования капитала в процессе его хозяйственной деятельности. Реализация принципа обеспечивается путем максимизации показателя рентабельности собственного капитала при приемлемом для предприятия уровня финансового риска.

2. Собственный капитал предприятия: структура, формирование и использование

 Под собственным капиталом понимают совокупность экономических отношений, позволяющих включить в хозяйственный оборот финансовые ресурсы, принадлежащие либо собственникам, либо самому хозяйственному субъекту.

 На действующем предприятии собственный капитал представлен следующими основными формами (рис. 2.1.).

Собственный капитал

Устав-ный капи-тал

Резер-вный капитал

Специальные финансовые фонды

Нераспре-деленная прибыль

Прочие резервы

Рис.2.1. Формы функционирования собственного капитала предприятия.

1. Уставный капитал. Характеризует первоначальную сумму собственного капитала предприятия, инвестированную в формирование его активов для начала осуществления хозяйственной деятельности. Его размер определяется учредительными документами и уставом предприятия. Для предприятия отдельных сфер деятельности и организационно - правовых форм (акционерное общество, общество с ограниченной ответственностью) минимальный размер уставного капитала регулируется законодательством.
2. Резервный капитал. Представляет собой зарезервированную часть собственного капитала предприятия, предназначенную для внутреннего страхования его хозяйственной деятельности. Размер этой резервной части собственного капитала определяется учредительными документами. Формирование резервного капитала осуществляется за счет прибыли предприятия (минимальный размер отчислений прибыли в резервный фонд регулируется законодательством).
3. Специальные (целевые) финансовые фонды. К ним относятся целенаправленно сформированные фонды собственных финансовых средств с целью их последующего целевого расходования. В составе этих финансовых фондов обычно выделяют: амортизационный фонд, ремонтный фонд, фонд охраны труда, фонд развития производства и т.д. Порядок формирования и использования средств этих фондов регулируется уставом и другими учредительными документами предприятия.
4. Нераспределенная прибыль. 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.
5. 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.

2.1. Характеристика форм собственного капитала

2.1.1. Уставный капитал

Уставный капитал является одним из важнейших показателей, позволяющих получить представление о размерах и финансовом состоянии экономических субъектов. Это один из наиболее устойчивых элементов собственного капитала организации, поскольку изменение его величины допускается в строго определенном порядке, установленном законодательно.

Уставный капитал организации – источник формирования средств организации, который нужен ему для выполнения уставных обязательств. Это стартовый капитал для производственной деятельности с целью получения в дальнейшем прибыли. Уставный капитал представляет собой средства, вложенные собственниками предприятия. Собственниками предприятия могут выступать как юридические, так и физические лица, а также отдельные частные лица.

Формирование уставного капитала связано с целями создания организации и ее организационно-правовой формой. Порядок формирования уставного капитала организаций разных организационно-правовых форм достаточно жестко в настоящее время регулируют законы Российской Федерации. Кроме того, ряд подзаконных актов регламентирует действие по бухгалтерскому отражению этого процесса.

Согласно Гражданскому кодексу РФ уставный капитал, в зависимости от организационно-правовой формы предприятия, может выступать в виде: уставного капитала, уставного фонда, складочного капитала, паевого фонда.

Уставный капитал – совокупность в денежном выражении вкладов (долей, акций по номинальной стоимости) учредителей (участников) в имущество организации при ее создании для обеспечения деятельности в размерах, определенных учредительными документами. Формируется у хозяйственных обществ: акционерных обществ, обществ с ограниченной ответственностью.

Складочный капитал– формируется у организаций, у которых по законодательству устава нет (имеются только учредительные документы). Это хозяйственные полные и коммандитные товарищества (товарищества на вере). Складочный капитал этих организаций образуется в сумме долей (вкладов) учредителей (участников).

Уставный фонд – это имущество, закрепленное за предприятием собственником для осуществления предпринимательской деятельности. Уставный фонд имеют государственные и муниципальные унитарные организации вместо уставного или складочного капитала.

Паевой фонд – совокупность паевых взносов членов производственного кооператива для совместного ведения предпринимательской деятельности, а также приобретенного и созданного в процессе деятельности.

Одной из самых распространенных форм предпринимательской деятельности сегодня является хозяйственное общество.

Можно выделить три основные функции, которые выполняет уставный капитал хозяйственного общества:

1) является имущественной основой деятельности общества, т.е. первоначальным (стартовым) капиталом;

2) позволяет определить долю (процент) участия учредителя (акционера, участника) в обществе, поскольку ей соответствует количество голосов участника на общем собрании и размер его дохода (дивиденда);

3) гарантирует выполнение обязательств общества перед третьими лицами, поэтому законодательством установлен его минимальный размер.

В соответствии с Гражданским Кодексом РФ акционерным обществом признается коммерческая организация, уставный капитал, которой поделен на определенное число акций, удостоверяющих обязательные права участников общества (акционеров) по отношению к обществу (статья 96 Гражданского Кодекса РФ). Порядок создания и правовое положение акционерных обществ определены Федеральным законом №208-ФЗ от 26.12.95 г. «Об акционерных обществах».

Юридически собственность акционерного общества не является собственностью акционеров, а само оно не зависит от отдельных физических лиц, владеющих акциями. Акционеры не отвечают по долговым обязательствам общества и не несут финансового ущерба, если акционерное общество обанкротилось, и его долги превышают стоимость реализуемого имущества. Уставный капитал акционерного общества определяет минимальный размер имущества, гарантирующего интересы его кредиторов.

Акционерные общества, как правило, владеют коллективной, или корпоративной собственностью. Собственниками выступают юридические и/или физические лица, коллектив вкладчиков, пайщиков или корпорация акционеров. Уставный капитал, сложившийся как акционерный, наиболее полно отражает все аспекты формирования собственного капитала.

Порядок выпуска и обращения акций регулируется Гражданским Кодексом РФ, Федеральным законом от 22.04.96 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», Федеральным Законом РФ от 26.12.95 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах», а также Стандартами эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, дополнительных акций, облигаций и их проспектов эмиссий и Стандартами эмиссии акций и облигаций при реорганизации коммерческих организаций.

Акция представляет собой ценную бумагу, удостоверяющую факт взноса определенной суммы в уставный капитал акционерного общества, дающего право участвовать в собраниях акционеров и получать определенную долю в виде дивиденда (дохода держателя акции). Выпуски акций подлежат обязательной регистрации.

Акции подразделяются на обыкновенные (простые) и привилегированные. Последних в соответствии со ст. 102 Гражданского Кодекса РФ может быть выпущено не более (по стоимости) 25% установленного размера уставного капитала. Привилегированные акции дают право не гарантированный доход. Дивиденд по ним выплачивается не ниже установленного размера, обычно в процентах к их номинальной стоимости. Владельцы привилегированных акций не имеют права голоса на собрании акционеров.

Владельцы простых (непривилегированных) акций получают доходы по ним в зависимости от результатов хозяйственной деятельности и решения собрания акционеров о размере чистой прибыли, направленной на выплату дивидендов по результатам данного отчетного года.

 Создание акционерного общества осуществляется по решению учредителей. Решение принимается учредительным собранием, которое утверждает Устав, Учредительный договор и определяет денежную оценку акций. Устав содержит основные сведения об обществе: наименование, место нахождения, количество, номинальную стоимость и типы акций, размер уставного капитала, виды деятельности, структуру и компетенцию органов управления обществом и порядок принятия ими решений, сведения о филиалах и т.п. Устав регистрируется в соответствующих государственных органах. Любые последующие изменения уставного капитала утверждаются собранием акционеров и должны быть зарегистрированы в том же государственном органе, в котором первоначально был зарегистрирован устав акционерного общества.

Акционерное общество может быть открытым (ОАО) или закрытым (ЗАО). Акционеры открытого общества могут отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров этого общества. Число акционеров открытого общества не ограничено. Закрытым признается общество, акции которого распределяются только среди его учредителей или иного, заранее определенного круга лиц. Число акционеров закрытого общества не должно превышать пятидесяти. В случае, если число акционеров закрытого общества превысит установленный предел, указанное общество в течение года должно преобразоваться в открытое.

Минимальный уставный капитал ЗАО должен составлять не менее 100-кратного размера минимальной оплаты труда, установленного федеральным законом на дату государственной регистрации, ОАО – не менее 1000-кратного размера минимальной месячной оплаты труда.

Согласно действующему законодательству, вкладом в уставный капитал общества могут быть деньги, ценные бумаги, другие вещи или имущественные права либо иные права, имеющие денежную оценку.

Неденежные вклады, вносимые в уставный капитал, можно условно подразделить на несколько групп.

Так, в качестве вклада могут быть внесены вещи, составляющие основную категорию имущества (здания, оборудование и пр.). При этом никаких законодательных ограничений по назначению и количеству передаваемых вещей не существует.

Вкладом в уставный капитал могут быть и ценные бумаги. И в этом случае законодательство не содержит никаких прямых ограничений на формирование таким образом уставного капитала (за исключением уставных капиталов кредитных организаций).

Кроме того, в качестве вклада в уставный капитал могут быть внесены исключительные права на результаты интеллектуальной деятельности. Следует заметить, что вкладом в уставный капитал не может быть объект интеллектуальной собственности (патент, объект авторского права, включая программу для ЭВМ, и т.п.) или «ноу-хау». Однако в качестве вклада может быть признано право пользования таким объектом, передаваемое обществу в соответствии с лицензионным договором. Причем договор должен быть зарегистрирован в порядке, предусмотренном законодательством.

Вкладом участника общества могут быть также имущественные права, в частности право пользования имуществом (например, зданием).

 Но следует отметить, что не все имущественные права могут быть переданы в уставный капитал. Так, нельзя передавать имущественные права, неразрывно связанные с личностью (например, требование об алиментах, о возмещении вреда и др.). Также не могут быть внесены в качестве вклада в уставный капитал профессиональные знания и навыки, деловая репутация, деловые связи и пр.

Кроме того, закон устанавливает в отношении организаций, занимающихся определенными видами деятельности (например, для кредитных организаций), некоторые требования к вкладам. К тому же участники общества имеют право самостоятельно определять в уставе общества, какие именно виды имущества не могут стать вкладом в уставный капитал.

Размер неденежного вклада в уставный капитал определяется платой за пользование имуществом (вещью). Эта плата исчисляется за весь установленный учредительными документами срок эксплуатации имущества. И даже если участник, который внес неденежный вклад, выходит из общества (или его исключают), то имущество все равно остается в пользовании общества до истечения вышеуказанного срока (если в учредительном договоре не предусмотрено иное).

В случае прекращения у общества права пользования имуществом до истечения срока, на который это имущество было передано в пользование обществу в качестве вклада в уставный капитал, участник общества передавший имущество, обязан предоставить обществу по его требованию денежную компенсацию, равную плате за пользование таким же имуществом на подобных условиях в течение оставшегося срока.

Денежная оценка вещей и имущественных прав, вносимых в уставный капитал, производится самими участниками общества по взаимному соглашению. Но в этом случае оценка вкладов (а следовательно, и размера уставного капитала в целом) может быть завышена. В результате нарушаются интересы кредиторов общества и гарантийная функция его уставного капитала. Так что необходима реальная оценка вносимых в уставный капитал неденежных вкладов. Для этого установлено требование, согласно которому оценка неденежных вкладов утверждается единогласным решением общего собрания. Это делается для того, чтобы потом, если окажется, что данная оценка все же завышена, привлечь к дополнительной ответственности перед кредиторами всех участников общества. Они должны будут отвечать своим личным имуществом.

Независимый оценщик требуется в тех случаях, когда неденежный вклад в уставный капитал превышает сумму, эквивалентную 200 размерам минимальной месячной оплаты труда, установленных федеральным законом на дату представления документов для государственной регистрации общества или соответствующих изменений в уставе общества. Оценка должна производиться в соответствии с Федеральным законом от 29.07.98 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Денежная оценка имущества, вносимого в уставный капитал, имеет некоторые различия в зависимости от момента внесения вклада (при учреждении общества или при увеличении его уставного капитала).

В акционерном обществе денежная оценка имущества, вносимого в уставный капитал при учреждении общества, производится по соглашению между учредителями, а вносимого в оплату дополнительных акций и иных ценных бумаг утверждается советом директоров общества. При этом совет директоров должен установить рыночную стоимость вносимого в уставный капитал имущества. Следует обратить внимание на то, что оценка имущества, вносимого при учреждении акционерного общества, производится учредителями единогласно. В то время как при внесении имущества в уставный капитал действующего общества его оценивает большинством голосов совет директоров (при наличии не менее половины директоров).

 Следует отметить, что уставной капитал не отождествляется с имуществом коммерческой организации, стоимость которого может быть и больше, и меньше уставного капитала. Этот вид капитала потому и называется уставным, что его денежная величина определяется в учредительных документах, т.е. размер уставного капитала всегда четко определен.

 Уставной капитал можно охарактеризовать как зафиксированную в учредительных документах коммерческой организации сумму вкладов, первоначально инвестируемых собственником в имущество предприятия для обеспечения его уставной деятельности. При этом следует отметить некоторую условность применения термина «первоначально». Уставный капитал хозяйственного общества должен быть полностью оплачен в течении одного года с момента государственной регистрации, хозяйственные товарищества сами определяют этот срок в своих учредительных документах, а уставный фонд унитарных предприятий должен быть полностью оплачен уже к моменту регистрации. Более того, уставный капитал может быть увеличен в процессе функционирования предприятия, и при этом он уже выступает не как первоначальный источник, а как источник привлечения дополнительных ресурсов.

 Направления использования уставного капитала законодательно не определены. Единственное требование, чтобы уставной капитал обеспечивался имуществом организации. Отсюда в российской практике появляются проблемы. При создании предприятия собственники обычно делают вклады в уставной капитал по утвержденному минимуму (100 минимальных размеров оплаты труда для обществ с ограниченной ответственностью и закрытых акционерных обществ и 1000 минимальных размеров оплаты труда для открытых акционерных обществ). В настоящее время на эту сумму невозможно не то что приобрести недвижимое имущество, но и сделать необходимые расходы для начала своей деятельности (например: для ведения бухгалтерии на предприятии обычно используется компьютерные программы 1С: Бухгалтерия и Парус – Администратор. Совокупная стоимость приобретения компьютера и программы составляет около 320 минимальных размеров оплаты труда. Отсюда неизбежность привлечения заемных источников и, как следствие, резкое увеличение риска банкротства предприятия, т.к. суммы займов или кредитов и процентов по ним значительно превышают собственные ресурсы предприятия. И это при начале деятельности предприятия, когда еще не сформирована потребность в производимых товарах и услугах и еще не известно, а будут ли они пользоваться спросом и появится ли у предприятия доход, позволяющий расплатиться за ранее предоставленные средства. Т.е. для обществ с ограниченной ответственностью и закрытых акционерных обществ не выполняются несколько главных функций уставного капитала: уставной капитал не является первоначальным (стартовым) капиталом и не является гарантией перед третьими лицами по обязательствам, т.к. дополнительные займы и кредиты зачастую значительно превосходят сумму уставного капитала. Ненамного лучше обстоят у вновь формируемых открытых акционерных обществ. Здесь сумма формируемых собственных финансовых ресурсов за счет уставного капитала значительно больше и ее может хватить для запуска небольшого производства. Однако, если в целях формирования ОАО присутствуют материалоемкие технологии, требующие дорогой технологической оснастки и оборудования – без дополнительного привлечения заемных средств не обойтись.

 Другое дело, если формирование предприятия происходит на базе уже имеющегося (в основном на базе бывших государственных и муниципальных предприятий или особо крупных отраслевых предприятиях). В таких предприятиях уже имеется какой-то механизм деятельности и производства и как следствие, какая-то величина собственных средств, находящаяся в основном в имуществе предприятия. Поэтому формируемый уставной капитал не должен выполнять роль стартового капитала. С другой стороны реорганизация деятельности и организационно – правовой формы предприятия происходит в основном из-за нерентабельности предприятия по каким-либо причинам. Основными являются: производство товаров не пользующихся спросом и устаревшие технологии. Для реорганизации требуются дополнительные средства, которые желательно сформировать за счет собственных резервов. В тоже время наблюдается убыточность деятельности предприятия, т.е. отсутствие прибыли, отсутствие амортизационных отчислений, т.к. срок амортизации имущества давно истек и средства уже потрачены. Остаются только в основном доходы от продажи имущества или сдачи его в аренду, но и это не является полным решением проблемы по финансированию реорганизации предприятия. Возможным выходом является привлечение заемных источников на долговременной основе, и как следствие, повышение риска неплатежеспособности и банкротства.

 Выход видится только один: приведение минимальной величины уставного капитала к реальному уровню. Однако у всякого решения есть и обратная сторона: при этом резко повышаются входные барьеры для входа в бизнес новых собственников для организации новых предприятий. В тоже время возможно создание специальных организаций, которые на коммерческой долговременной основе будут участвовать в организации новых предприятий. В более льготных условиях при этом будут чувствовать себя акционерные общества, которым для привлечения большего количества собственных финансовых средств необходимо будет увеличить либо цену акций, либо их количество и решить при этом проблему в управлении обществом.

2.1.2. Добавочный и резервный капитал

В процессе хозяйственной деятельности у общества может появиться новое имущество или возрасти учетная стоимость уже имеющегося, т.е. увеличиваются размеры активов. Для учета источников такого имущества или прироста его стоимости в бухгалтерском учете введено понятие добавочного капитала. Как объект учета он возник в соответствии с изменениями правил оценки статей бухгалтерской отчетности организаций для отражения инфляционных процессов.

Доходы организации, относимые на добавочный капитал, увеличивают собственный капитал организации, однако не влияют на финансовый результат деятельности организации в отчетном периоде. Например, организация может безвозмездно получить в собственность дорогостоящее производственное помещение, в результате ее имущество и капитал будут иметь существенный прирост, однако финансовым результатом деятельности организации в отчетном периоде может стать убыток. Наличие доходов, не включаемых в финансовый результат деятельности, принимается в расчет в налоговом учете: при исчислении налогооблагаемой прибыли, доходы относимые на добавочный капитал, присоединяются к прибыли, подлежащей налогообложению.

Образование средств происходит путем:

1. Прироста стоимости внеоборотных активов (основных средств, нематериальных активов, долгосрочных финансовых вложений и прочих капитальных вложений) предприятия в результате переоценки;
2. Безвозмездно полученного имущества и денежных средств от юридических и физических лиц;
3. Дополнительной эмиссии акций или повышения номинальной стоимости акций, за счет суммы разницы между продажной и номинальной стоимостью акций, вырученной при реализации их по цене, превышающий номинальную стоимость;
4. Прироста стоимости внеоборотных активов, созданных за счет прибыли или фондов предприятия;
5. Отражения положительных курсовых разниц по вкладам иностранных инвесторов в уставные капиталы российских организаций.

Добавочный капитал может образовываться не только по перечисленным выше причинам. Что включать в состав добавочного капитала и как его использовать, решают собственники предприятия, разрабатывающие соответствующие положения. Эти положения должны быть утверждены протоколом общего собрания учредителей, после чего закрепляются приказом об учетной политике.

Резервный капитал создается в соответствии с законодательством и учредительными документами организации на покрытие возможных в будущем непредвиденных убытков, потерь. Резервный капитал – это так называемый запасной финансовый источник, который создается как гарантия бесперебойной работы предприятия и соблюдения интересов третьих лиц. Наличие такого финансового источника придает последним уверенность в погашении предприятием своих обязательств. Чем больше резервный капитал, тем большая сумма убытков может быть компенсирована и тем большую свободу маневра получает руководство предприятия при преодолении убытков.

 Образование резервного капитала может носить обязательный и добровольный характер. В первом случае он создается в соответствии с законодательством России, а во втором – в соответствии с порядком, установленным в учредительных документах предприятия, или с его учетной политикой. В настоящее время создание резервного капитала является обязательным только для акционерных обществ и предприятий с иностранными инвестициями. Если у организации есть филиалы и представительства, зарегистрированные как налогоплательщики, то они также могут образовывать резервные фонды. Если в учредительных документах не предусмотрен пункт создания резервного фонда, то предприятие не имеет право его создавать.

Информация о величине резервного капитала в балансе предприятия иметь чрезвычайное значение для внешних пользователей бухгалтерской отчетности, которые рассматривают резервный капитал, как запас финансовой прочности предприятия. Недостаточная величина обязательного резервного капитала свидетельствует либо о недостаточности прибыли, либо об использовании резервного капитала на покрытие убытков.

Размеры отчислений в резервный капитал устанавливаются собранием акционеров и фиксируются в учредительных документах организации. При этом акционерные общества и совместные предприятия обязаны придерживаться еще и минимальной его границы. Размер резервного фонда должен быть не менее 15% от уставного капитала предприятия, а для предприятий с иностранными инвестициями не более 25% от уставного капитала.

Для российских акционерных обществ законодательством установлен четкий порядок формирования обязательного резервного фонда. Они должны ежегодно отчислять в резервный фонд не менее 5% от своей чистой прибыли. Отчисления прекращаются, когда фонд достиг установленного уставом общества объема.

Сколько ежегодно отчислять в резервный фонд предприятия с иностранными инвестициями, в законодательных и нормативных актах не оговаривается. Размер этих отчислений устанавливается их учредительными документами. Но в соответствии с законодательством направленная в резервный фонд сумма на должна уменьшать размер налогооблагаемой прибыли более чем на 50%.

Не так давно российское налоговое законодательство позволяло формировать обязательные резервные фонды за счет прибыли до налогообложения. Однако с 21 января 1997 г., когда вступили в силу изменения в Закон РФ «О налоге на прибыль», отчисления во все резервные делаются только за счет чистой прибыли предприятия.

Средства резервного фонда предназначены для покрытия балансового убытка за отчетный год, для погашения облигаций и выкупа акций акционерного общества при отсутствии других средств. Резервный фонд создается предприятиями также и на случай прекращения их деятельности для покрытия кредиторской задолженности. Ни на какие другие цели использовать «резервные» деньги нельзя.

Действовавшее до 1999 года Положение о бухгалтерском учете и бухгалтерской отчетности (утвержденное приказом Минфина России от 26.12.94 г. № 170) допускало также использование средств обязательного резервного фонда на выплату дивидендов. Однако новое Положение о бухгалтерском учете и бухгалтерской отчетности (утвержденное приказом Минфина России от 29.07.98 г. № 34н) не позволяет этого делать.

 Оба этих источника объединены в одну главу вследствие жесткой зарегламентированности их создания и использования. Даже добавочный капитал можно назвать источником собственных средств с большим натягом, т.к. его образование происходит за счет переоценочных мероприятий на предприятии и вкладываний средств никем напрямую не происходит. Исключение составляет эмиссионный доход, который подлежит обязательному включению в состав добавочного капитала и приобретенное за счет прибыли имущество, т.к. его тоже нужно учитывать, а изменение уставного капитала процедура достаточно длительная и сложная. Направления использования резервного капитала тоже поставлены в жесткие рамки как законодательством, так и учредительными документами. Во всяком случае, как источник собственных средств в произвольный момент времени резервный капитал можно рассматривать только в том случае, если наступило событие под которое он создан. На предприятиях на которых его создание происходит в добровольном порядке, он в основном не создается.

2.1.3. Нераспределенная прибыль и фонды специального назначения

Финансовым результатом предприятия, осуществляющего предпринимательскую деятельность, является прибыль или убыток. Прибыль выступает источником, используемым после обязательных платежей в бюджет на цели, определяемые уставными документами или соответствующими решениями руководства организации и учредителей (акционеров). При получении убытка возникает необходимость изыскания источников его покрытия.

Прибыль, остающуюся в распоряжении предприятия после уплаты в бюджет налога на прибыль, в бухгалтерском учете принято называть «нераспределенной прибылью». Нераспределенная прибыль представляет собой сумму чистой прибыли, которая не была распределена в виде дивидендов между акционерами организации.

Нераспределенная прибыль отчетного года используется на выплату дивидендов учредителям и на отчисления в резервный фонд (при его наличии). В соответствии со своей учетной политикой организация может принять решение об использовании прибыли, оставшейся в распоряжении предприятия, на финансирование своих плановых мероприятий.

Эти мероприятия могут носить производственный характер в случае направления денежных средств на развитие и расширение производства, модернизацию используемого оборудования, и непроизводственный характер в случае использования денежных средств на мероприятия социального характера и материальную поддержку работников организации и другие цели, не связанные с производством продукции, либо долгосрочными или финансовыми вложениями организации.

 Значительная часть собственного капитала предприятия аккумулируется в фондах специального назначения. Эти средства резервируются и направляются на образование источников финансирования затрат на создание нового имущества производственного назначения и социальной инфраструктуры, а также на нужды социального развития (кроме капитальных вложений).

 Главным источником формирования фондов специального назначения служат остающиеся в распоряжении предприятия часть прибыли. С позиции финансового контроля первостепенное значение имеет четкое разграничение средств, направляемых предприятием на производственное развитие и нужды потребления. Необходимость такого контроля связана с налоговыми льготами, предусматривающими уменьшение налогооблагаемой прибыли на ту ее часть, которая направлена на финансирование капитальных вложений.

Реализация политики организации, направленной на аккумулирование своей чистой прибыли для финансирования целевых мероприятий, производится путем образования фондов специального назначения. Количество фондов, их название и использование организация определяет самостоятельно.

Фонды специального назначения образуются по нормам, установленным собственниками, а также за счет безвозмездных взносов учредителей и других предприятий. Они, как правило, подразделяются на фонд накопления, фонд социальной сферы и фонд потребления.

Средства фондов накопления направляются на производственное развитие организации и иные аналогичные цели, в частности на:

1) финансирование затрат по техническому перевооружению, реконструкции и расширению действующего производства и строительства новых объектов;

2) проведение научно-исследовательских работ, приобретение оборудования, приборов;

3) расходы, связанные с выпуском и распространением акций, облигаций и других ценных бумаг;

4) проведение научно-исследовательских работ, приобретение оборудования, приборов;

5) расходы, связанные с выпуском и распространением акций, облигаций и других ценных бумаг;

6) взносы в создание инвестиционных фондов, совместных предприятий, акционерных обществ и ассоциаций;

7) списание затрат, которые по действующим положениям не включаются в себестоимость продукции (работ, услуг), а производятся непосредственно за счет прибыли, остающейся в распоряжении предприятий;

8) на финансирование природоохранных мероприятий и др.

Если предприятие использует средства для капитальных вложений, то сам фонд накопления не уменьшается, так как происходит преобразование финансовых средств в имущество организации. Если же предприятие использует средства фонда на покрытие убытков отчетного года, на распределение прибыли между учредителями, а также на списание затрат, не включаемых в первоначальную стоимость вводимых в эксплуатацию объектов основных средств, то величина фонда накопления уменьшается.

Средства фонда потребления, в отличие от фонда накопления, направляются на социальное развитие и материальное поощрение персонала, а также других мероприятий и работ, не приводящих к образованию нового имущества организации. Средства специальных фондов используются согласно смете, которая обсуждается и утверждается собственниками организации (акционерами). Об исполнении сметы они информируются в установленные сроки.

Фонд потребления предназначен для обеспечения социальной защиты персонала: дотаций на питание, приобретение проездных билетов, путевок в санатории, детские учреждения, на жилищное строительство, а также на материальное поощрение работников (единовременные премии, подарки, материальная помощь) и пр.

Фонд социальной сферы представляет собой зарезервированные (направленные) суммы в качестве финансового обеспечения развития социальной сферы. Фонд социальной сферы покрывает капитальные вложения не в производство как фонд накопления, а в социальные службы предприятия, например в строительство детского сада. Средства фонда направляются на финансирование расходов, связанных с содержанием объектов жилищно-коммунального хозяйства, здравоохранения, культуры, спорта, детских учреждений, домов и баз отдыха, учитываемых на балансе организации.

 Собственно, если не считать амортизацию, нераспределенная прибыль является единственным крупным источником финансирования деятельности предприятия. Ее предприятие всегда может направить на свои нужды или создание специальных фондов. Отличительной особенностью на вновь создаваемых предприятиях является сложность в прогнозировании прибыли из-за еще не возникшего спроса на производимые товары и услуги. На уже работающих предприятиях возможны построения прогнозов о величине прибыли в будущем, но только в состава общего прогноза деятельности предприятия и анализа конъюнктуры рынка. Все дело в том, что на размер прибыли будут оказывать многочисленные факторы как внутри предприятия, так и факторы внешней среды и абстрагированный анализ прибыли на предстоящий период может привести к тому, что средств может попросту не хватить даже на поддержание текущей деятельности.

2.1.4. Субсидии, поступления и прочие резервы

Целевые финансирование и поступления представляют собой средства некоммерческой организации, предназначенные для финансирования тех или иных мероприятий целевого назначения. К ним относятся средства, поступившие от других предприятий, субсидии правительственных органов, денежные взносы родителей на содержание детей в детских учреждениях (садах, яслях) и др.

К прочим резервам относятся резервы, которые создаются на предприятии в связи с предстоящими крупными расходами, включаемыми в себестоимость и издержки обращения. Создание резервов предусмотрено п. 72 Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в РФ, утвержденное приказом Минфина России от 29.07.98 г. № 34н (далее – Положение). Например, резервы: на оплату отпусков, на ремонт предметов, сдаваемых в прокат, для выплаты ежегодного вознаграждения за выслугу лет, для вознаграждений по итогам работы за год, на производственные затраты по подготовительным работам в связи с сезонным характером производства и др. (на цели, предусмотренные законодательством РФ, нормативными актами Минфина России).

С 1 января 1999 года разрешено также создавать резервы на: предстоящие затраты на рекультивацию земель и осуществление иных природоохранных мероприятий; гарантийный ремонт и гарантийное обслуживание; покрытие иных предвиденных затрат.

В Положении указывается, что резервы создаются организацией с целью равномерного включения предстоящих расходов в издержки производства и обращения отчетного года.

В соответствии с отраслевыми методическими рекомендациями по формированию себестоимости организации могут создавать за счет себестоимости ряд дополнительных резервов. Например, строительные организации имеют право создавать резервы: на возведение временных (титульных) зданий, гарантийный ремонт, перебазирование строительных машин и механизмов.

Решение о создании резервных фондов должно быть зафиксировано в учетной политике организации. Если же организация не создает резервных фондов, то этот факт можно не оговаривать в учетной политике.

Положение позволяет предприятиям в соответствии со своей учетной политикой создавать резерв на обесценивание вложений в ценные бумаги и резерв сомнительных долгов. Но по сути своей они не являются собственным капиталом, так как не относятся к пассиву баланса, а корректируют актив, уменьшая его до реальной величины.

Если рассматривать особенности сформированного собственного капитала на российских предприятиях, то можно заметить интересную особенность, наглядно выраженную на рис.2.2.

Рис.2.2. Структура собственного капитала на современных предприятиях.

 Эта особенность состоит в том, что по данным государственной статистики выходит, что уставный капитал, призваный выступать основой всех хозяйственной деятельности предприятия, на самом деле занимает небольшую часть в составе собственных финансовых ресурсов. В основном это связано с тем, что собственники не стремятся создавать уставный капитал необходимого объема, а обходятся только минимальной его величиной. Так легче зарегистрировать новой предприятие.

 С другой стороны сумма нераспределенной прибыли и создаваемых на ее основе целевых фондов значительна, что показывает величину самофинансирования предприятия в текущем периоде. Т.е. в основном вся работа предприятия за счет собственных средств строится на полученной прибыли. Рассматривать амортизацию как источник собственных финансовых ресурсов можно с большими оговорками. Во-первых, ее нужно рассматривать как возмещение затрат на приобретение и использование оборудования. Во-вторых, т.к. законодательно не закреплено направление использования амортизации, то на подавляющем большинстве предприятий эти суммы идут на текущее потребление или “затыкание” возникших финансовых дыр.

 Сумма резервного капитала оказалась небольшой вследствие того, что законодательно определено их создание только рядом предприятий, а их размер на предприятии обычно выбирают наименьший. На предприятиях, которым создание резервного капитала нерегламентировано, он вообще не создается, поэтому в общем обзоре данных по предприятиям в целом он занимает только около 5%.

 Как неизбежность трудного переходного времени стоит отметить возросшую роль прочих резервов в получении собственных средств. Субсидии на настоящее время получают только предприятия производящие продукцию жизненно необходимую государству и то, зачастую в недостаточном количестве. Поэтому основным структурным элементом прочих резервов будут доходы от сданного в аренду имущества, а также доходы от продажи этого имущества. Причем арендные отношения коснулись даже военных объектных предприятий, которые для увеличения собственных средств привлекают финансирование и из этого источника.

2.2. Политика формирования собственных финансовых ресурсов

 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.2.3.

В составе внутренних источников формирования собственных финансовых ресурсов основное место принадлежит прибыли, остающейся в распоряжении финансовых ресурсов, обеспечивает прирост собственного капитала, а соответственно и рост рыночной стоимости предприятия. Определенную роль в составе внутренних источников играют также амортизационные отчисления, особенно на предприятиях с высокой стоимостью собственных основных средств и нематериальных активов, однако, сумму собственного капитала они не увеличивают, а лишь остаются 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 предоставляемое им безвозмездная финансовая помощь (как правило, такая помощь оказывается лишь отдельным государственным предприятиям разного

уровня). В число прочих источников входит бесплатно передаваемые предприятию материальные и нематериальные активы, включаемые в состав его баланса.

# **Источники формирования собственных финансовых ресурсов**

Внутренние источники

## ***Внешние источники***

Прибыль, остающаяся в распоряжении организации

Амортизационные отчисления от использования основных средств и нематериальных активов

Прочие внутренние источники формирования собственных финансовых ресурсов

Прочие внешние источники формирования собственных финансовых ресурсов

Получение предприятием безвозмездной финансовой помощи

Привлечение дополнительного паевого или акционерного капитала

Рис.2.3 Состав основных источников формирования собственных финансовых ресурсов предприятия

 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.

 Политика формирования собственных финансовых ресурсов представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающаяся в обеспечении необходимого уровня самофинансирования его производственного развития.

 Разработка политики формирования собственных финансовых ресурсов предприятия осуществляется по следующим основным этапам:

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

На первом этапе анализа изучается 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 a 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 предприятия». Его динамика отражает тенденцию обеспеченности развития предприятия собственными финансовыми ресурсами.

1. Определение общей потребности в собственных финансовых ресурсах. Эта потребность определяется по следующей формуле (ф.2.1):


#  **(2.1)**

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;

 Ски – сумма собственного капитала на начало планируемого периода;

 Пр – сумма прибыли, направляемая 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.

1. 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.
2. 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 является сумма чистой прибыли и амортизационных отчислений, то в первую очередь следует в процессе планирования этих показателей предусмотреть возможности их роста за счет различных резервов.

Метод ускоренной амортизации активной части основных фондов увеличивает возможность формирования собственных финансовых ресурсов за счет этого источника. Однако, 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.

1. 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 привлечение 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.

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

А) Обеспечение 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;

Б) Обеспечение сохранения управления предприятия первоначальными учредителями. Рост дополнительного паевого или акционерного капитала за счет сторонних инвесторов может привести к потере такой управляемости.

2.3. Эффект финансового левериджа

 Одна из главных задач финансового менеджмента – максимизация уровня рентабельности собственного капитала при заданном уровне финансового риска – реализуется различными методами. Одним из основных механизмов реализации этой задачи является «финансовй леверидж».

 Финансовый леверидж характеризует использование предприятием заемных средств, которое влияет на изменение коэффициента рентабельности собственного капитала. По-другому можно сказать, что финансовый леверидж (в некоторых источниках встречается и название «финансовый рычаг») представляет собой объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в объеме используемого предприятием капитала, позволяющий ему получить дополнительную прибыль на собственный капитал.

 Показатель, отражающий уровень дополнительно генерируемой прибыли на собственный капитал при различной доле использования заемных средств, называется эффектом финансового левериджа. Он рассчитывается по следующей формуле (ф.2.2):

 (2.2)

где ЭФЛ – эфффект финансового левериджа,%;

 Снп – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;

 КВРа – коэффициент валовой рентабельности активов (отношение валовой прибыли к средней стоимости активов),%;

 ПК – средний размер процентов за кредит, уплачиваемый предприятием за использование заемного капитала,%;

 ЗК – средняя сумма заемного капитала;

 СК – средняя сумма собственного капитала.

 Рассмотрим механизм формирования эффекта финансового левериджа на примере трех предприятий А, В, С (табл.2.1.):

 Таблица 2.1.

# Формирование эффекта финансового левериджа

 (усл. ден. единиц)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **№** | **Показатели** | **А** | **В** | **С** |
| 1 | Средняя сумма всего используемого капитала (активов) в рассматриваемом периоде | 5500 | 5500 | 5500 |
|  | из нее: |  |  |  |
| 2 | Средняя сумма собственного капитала | 5500 | 3850 | 2750 |
| 3 | Средняя сумма заемного капитала | 0 | 1650 | 2750 |
| 4 | Сумма валовой прибыли (без учета расходов по уплате процентов за кредит) | 1400 | 1400 | 1400 |
| 5 | Коэффициент валовой рентабельности активов (без учета расходов по уплате процентов за кредит), % | 20 | 20 | 20 |
| 6 | Средний уровень процентов за кредит, % | 12 | 12 | 12 |
| 7 | Сумма процентов за кредит, уплаченная за использование заемного капитала (гр.3\*гр.6/100) | 0 | 198 | 330 |
| 8 | Сумма валовой прибыли предприятия с учетом расходов по уплате процентов за кредит (гр.4-гр.7) | 1400 | 1202 | 1070 |
| 9 | Ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
|  | 1 | 2 | 3 | 4 |
|  | Продолжение таблицы 2.1. |
|  | 1 | 2 | 3 | 4 |
| 10 | Сумма налога на прибыль (гр.8\*гр.9) | 420 | 360,6 | 321 |
| 11 | Сумма чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия после уплаты налога (гр.8-гр.10) | 980 | 841,4 | 749 |
| 12 | Коэффициент рентабельности собственного капитала или коэффициент финансовой рентабельности, % (гр.11\*100/гр.2) | 17,818 | 21,855 | 27,236 |
| 13 | Прирост рентабельности собственного капитала в связи с использованием заемного капитала, в % (по отношению к А) | 0 | 2,4 | 5,6 |

 Рассматривая приведенные данные, можно увидеть, что по предприятию А эффект финансового левериджа отсутствует, т.к. оно не использует в своей деятельности заемный капитал.

 По предприятию В этот эффект составляет:

 ЭФЛ = (1-0,3)\*(20-12)\*1650/3850 = 2,4 %

 Соответственно по предприятию С этот эффект составляет:

##  ЭФЛ = (1-0,3)\*(20-12)\*2750/2750 = 5,6%

 Из резкльтатов приведенных расчетов видно, что чем выше удельный вес заемных средств в общей сумме используемого предприятием капитала, тем больший уровень прибыли оно получает на собственный капитал.

 Рассматривая ранее приведенную формулу расчета эффекта финансового левериджа, можно выделить в ней три основные составляющие:

1. Налоговый корректор финансового левериджа (1-Снп), который показывает в какой степени проявляется эффект финансового левериджа в связи с различным уровнем налогообложения прибыли.
2. Дифференциал финансового левериджа (КВРа – ПК), который характеризует разницу между коэффициентом валовой рентабельности активов и средним размером процентов за кредит.
3. Коэффициент финансового левериджа (ЗК/Ск), который характеризует сумму заемного капитала, используемого предприятием, в расчете на единицу собственного капитала.

Выделение этих составляющих позволяет целенаправленно управлять эффектом финансового левериджа в процессе финансовой деятельности предприятия.

Налоговый корректор финансового левериджа практически не зависит от деятельности предприятия, т.к. стакка налога на прибыль устанавливается законодательно. Вместе с тем, в процессе управления финансовым левериджем дифференцированный налоговый корректор может быть использован в следующих случаях:

1. Если по различным видам деятельности предприятия установлены дифференцированные ставки налогообложения прибыли;
2. Если по отдельным видам деятельности предприятие использует налоговые льготы по прибыли;
3. Если отдельные дочерние фирмы предприятия осуществляют свою деятельность в свободных экономических зонах своей страны, где действует льготный режим налогообложения прибыли;
4. Если дочерние фирмы предприятия осуществляют свою деятельность в государствах с более низким уровнем налогообложения прибыли.

В этих случаях, воздействуя на отраслевую или региональную структуру производства (а соответственно и на состав прибыли по уровню ее налогообложения), можно снизив среднюю ставку налогообложения прибыли повысить воздействие налогового корректора финансового левериджа на его эффект.

Дифференциал финансового левериджа является главным условием, формирующим положительный эффект финансового левериджа. Этот эффект проявляется только в том случае, если уровент валовой прибыли, генерируемой активами предприятия, превышает средний размер процента за используемый кредит (включающий не только его прямую ставку, но и другие удельные расходы по его привлечению, страхованию и обслуживанию). Чем выше положительное значение дифференциала финансового левериджа, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект.

В связи с высокой динамичностью этого показателя он требует постоянного мониторинга в процессе управления эффектом финансового левериджа. Этот динамизм обусловлен рядом факторов.

Прежде всего, в период ухудшения конъюнктуры финансового рынка (в основном, сокращения объема предложения на нем свободного капитала) стоимость заемных средств может резко вырости, превысив уровень валовой прибыли, генерируемой активами предприятия.

Кроме того, снижение финансовой устойчивости предприятия в процессе повышения доли используемого заемного капитала приводит к увеличению риска его банкротства, что вынуждает кредиторов увеличивать уровень ставки процента за кредит с учетом включения в нее премии за дополнительный финансовй риск. При определенном уровне этого риска (а соответственно и уровне общей ставки процента за кредит) дифференциал финансового левериджа может быть сведен к нулю (при котором использование заемного капитала не даст прироста рентабельности собственного капитала) и даже иметь отрицательную величину (при которой рентабельность собственного капитала снизится, т.к. часть чистой прибыли, генерируемой собственным капиталом, будет уходить на обслуживание используемого заемного капитала по высоким ставкам процента).

Наконец, в период ухудшения конъюнктуры товарного рынка сокращается объем реализации продукции, а соответственно и размер валовой прибыли предприятия от операционной деятельности. В этих условиях отрицательная величина дифференциала финаносового левериджа может формироваться даже при неизменных ставках процента за кредит за счет снижения коэффициента валовой рентабельности активов.

Формирование отрицательного значения дифференциала финансового левериджа по любой из вышеприведенных причин всегда приводит к снижению коэффициента рентабельности собственного капитала. В этом случае использование предприятием заемного капитала дает отрицательный эффект.

Коэффициент финансового левериджа является тем рычагом, который мультиплицирует положительный или отрицательный эффект, получаемый за счет соответствующего значения дифференциала, При положительном значении дифференциала любой прирост коэффициента финансового левериджа будет вызыват еще больший прирост коэффициента рентабельности собственного капитала, а при отрицательном значении дифференциала прирост коэффициента финансового левериджа будет приводить к еще большему темпу снижения коэффициента рентабельности собственного капитала.

Таким образом, при неизменном дифференциале коэффициент финансового левериджа является главным генератором как возрастания суммы и уровня прибыли на собственный капитал, так и финансового риска потери этой прибыли, т.е. в некоторых случаях цена привлечения заемного капитала может оказаться выше, чем цена привлечения капитала из собственных источников. Рассмотрим стоимость отдельных элементов собственног капитала.

2.4. Оценка стоимости отдельных элементов собственного капитала

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

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

1. Необходимость постоянной корректировки балансовой суммы собственного капитала в процессе осуществления оценки. При этом корректировке подлежит только используемая часть собственного капитала, т.к. вновь привлекаемый собственный капитал оценен в текущей рыночной стоимости;
2. Оценка стоимости вновь привлекаемого собственного капитала носит вероятностный характер, 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 привелигированных 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 скорректированны по результатам предстоящей хозяйственной деятельности;
3. 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 налогоблагаемой базы по прибыли не входят. Это определяет более высокий уровень стоимости вновь привлекаемого собственного капитала по сравнению с заемным;
4. Привлечение собственного капитала связано с более высоким уровнем риска инвесторов, что увеличивает его стоимость наразмер 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;
5. 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 капиталк 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 случаев выкупа предприятием собственных акций и 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.

1.Стоимость функционирующего собственного капитала имеет более надежный базис расчета в виде отчетных данных предприятия. В процессе такой оценке 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 дивидендов и процентов) за счет чистой прибыли предприятия. Эта сумма ипредставляет 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 распределния чистой прибыли.

Стоимость функционирующего собственного капитала предприятия в отчетном периоде определяется по формуле 2.3:

 (2.3)

где Скфо – стомость функционирующего собственного капитала предприятия в отчетном периоде, %;

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

 СК – 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 2.4:

 (2.4)

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

 Скфо – стоимость функционирующего собственного капитала в отчетном периоде,%;

 ПВт – планируемый темп роста выплат прибыли собственникам на единицу вложенного капитала, выраженный десятичной дробью.

2. Стоимость нераспределенной прибыли последнего отчетного периода оценивается с учетом определенных прогнозных расчетов. Т.к. 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.

С учетом такого подхода стоимость нераспределенной прибыли приравнивается к стоимости функционирующего собственного капитала предприятия в плановом периоде.

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 нераспределнной 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 соотноститься с уровнем стоимости нераспределенной прибыли.

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

Стоимость привлечения дополнительного капитала за счет эмиссии привелигированных акций определяется с учетом фиксированного размера дивидендов, который по ним заранее определен. Это эначительно упрощает процесс определения стоимости данного элемента капитала, т.к. обслуживание обязательств по привелигированным акциям во многом совпадает с обслуживанием 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 привелигированным 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.

С учетос этих особенностей стоимость дополнительно привлекаемого капитала за счет эмиссии привилегированных акций рассчитывается по формуле 2.5:

 (2.5)

где ССКпр – стоимость собственного капитала, привлекаемого за счет эмиссии привелигированных акций, %;

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

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

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

1. Суммы дополнительной эмисии простых акций (или суммы дополнительно привлекаемых акций);

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

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

Г) 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, т.к. расходы по его обслуживанию не уменьшают базу налогообложения прибыли, а премия за риск – наиболее высокая, т.к. этот капитал при банкротстве предприятия защищен в наименьшей степени.

 Расчет стоимости дополнительного капитала, привлекаемого за счет эмиссии простых акций (дополнительных паев), осуществляется по формуле 2.6:

(2.6)

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

 Ка – количество дополнительно эмитируемых акций;

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

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

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

 ЭЗ – 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.

2.5. Эмиссионная политика

 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.

 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 политика 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.

 Разработка эффективной эмиссионной политики предприятия охватывает следующие этапы:

1. Исследование возможностей эффективного 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 конъюктуры 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.

В процессе оценки определяется возможная степень инвестиционной предпочтительности акций своей компании в сравнении с обращающимися акциями других компаний.

1. 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. Основными из таких целей, которыми предприятие руководствуется, прибегая к этому источнику формирования собственного капитала, явлются:
* Реальное инвестирование, связанное с отраслевой (подотраслевой) и региональной диверсификацией производственной деятельности (создание сети новых филиалов, дочерних фирм, новых производств с большим объемом выпуска продукции и т.д.);
* Необходимость существенного улучшения структуры используемого капитала (повышение доли собственного капитала с целью роста уровня финансовой устойчивости; обеспечение более высокого уровня собственной кредитоспособности и снижение за счет этого стоимости привлечения заемного капитала; повышение эффекти финансового левериджа и т.д.);
* Намечаемое поглощение других предприятий с целью получения эффекта синергизма (участие в приватизации сторонних государственных предприятий также может рассматриваться как вариант их поглощения, если при этом обеспечивается приобретение контрольного пакета акций или преимущественная доля в уставном фонде);
1. Определение объема эмиссии. При определении объема эмиссии необходимо исходит из ранее рассчитанной потребности в привлечении собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников.
2. Определение номинала, видов и количества эмитируемых акций. Номинал акций определяется с учетос основных категорий предстоящих их покупателей (наибольшие номиналы акций ориентированы ни их приобретение корпоративными инвесторами, а наименьшие – на приобретение населением). В процессе определения видов акций (простых и привилегированных) устанавливается целесобразность выпуска привилегированных акций; если такой выпуск признан целесобразным, то устанавливается соотношение простых и привилегированных акций (при этом следует иметь в виду, что в соответствии с действующим законодательством доля привилегированных акций не может превышать 25% общего объема эмиссии). Количество эмитируемых акций определяется исходя из объема эмиссии и номинала одной акции (в процессе одной эмиссии может быть установлен лишь один вариант номинала акций).
3. 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) и затрат по выпуску акций и размещению эмиссий (приведенных к среднегодовому размеру). Расчетная стоимость привлекаемого капитала сопоставляется с фактической средневзвешенной стоимостью капитала и средним уровнем ставки процента по кредитам. Лишь после этого принимается окончательное решение об осуществлении эмиссии акций.
4. 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 продаж акций в соответствии с потребностями в потоке поступления финансовых средств, обеспечивающих поддержание ликвидности уже размещенных акций на первоначальном этапе их обращения.

Самым распространенным способом привлечения инвестиций акционерным обществом является дополнительная эмиссия акций.

Законодательной базой дополнительной эмиссии ценных бумаг служат Федеральные законы Российской Федерации «Об акционерных обществах» и «О рынке ценных бумаг», Указ Президента РФ «О передаче субъектам Российской Федерации находящихся в федеральной собственности акций акционерных обществ, образованных в процессе приватизации», Постановление Федеральной Комиссии по Ценным Бумагам РФ «Об утверждении стандартов эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, дополнительных акций, облигаций и их проспектов эмиссии».

Преимущества дополнительной эмиссии следующие:

* Отсутствие необходимомти при второй и прочих эмиссиях вносить изменения в устав акционерного общества; достаточно один раз определить количество дополнительных акций, которые объявляются при учреждении общества;
* Возможность моделирования изменений уставного капитала акционерного общества при его учреждении;
* Представление полной свободы акционерному обществу в определении перспектив финансового развития;
* Расширение возможностей акционерного общества в реальном управлении и формировании акционерного капитала;
* Ускорение роста уставного капитала.

К недостаткам дополнительной эмиссии можно отнести:

* Практически полную свободу и бесконтрольность совета директоров в изменении состава собственников в том случае, если вопросы проведения дополнительной эмиссии отнесены к его компетенции;
* Субъективный подход при определении числа дополнительных акций, фиксируемых в уставе;
* Отсутствие методик, рекомендаций по оптимизации соотношения числа дополнительных и размещенных акций с учетом конкретного профиля, отраслевой принадлежности акционерного общества.

То, что пока многие предприятия попросту пренебрегают дополнительной эмиссией, свидетельствует об отсутствие у многих акционеров четкого представления о механизме ее осуществления. Дополнительная эмиссия является одним из способов привлечения дополнительных финансовых ресурсов акционерными обществами, весьма привлекательным методом финансирования, что обусловлено свободой выбора срока дополнительной эмиссии, ее объема, заинтересованностью инвесторов в реальном доступе к управлению капиталом.

Негативное отношение к дополнительной эмиссии связанос необходимостью тщательно готовить документы по ее проведению, большими организационными хлопотами и неопределенностью ее социально – экономических последствий для трудового коллектива и аппарата управления. Однако время и жесткие финансовые реалии настойчиво подводят многих акционеров – учредителей, владельцев акционерных обществ к мысли о приоритетности и необходимости проведения дополнительной эмиссии как способы, прежде всего привлечения дополнительных инвестиций. Специалисты считают, что больший эффект достигается при крупном размере дополнительной эмиссии. Это объясняется тем, что расходы на проведение эмиссии, рекламу, иные издержки, связанные с выпуском, перекрываются большим объемом привлеченных инвестиций.

Фактором, стимулирующим развитие практики дополнительных эмиссий, является создание ряда организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг в России, объединение депозитариев, регистраторов, брокеров, дилеров, что значительно упрощает размещение дополнительных выпусков акций. Способствует проведению дополнительных эмиссий и становление инфраструктуры вторичного рынка ценных бумаг. Кроме того, снижение инвестиционной привлекательности других финансовых инструментов создает дополнительные условия для привлечения отечественных инвесторов на вторичный рынок. Следует отметить, что многие иностранные инвесторы также заинтересованны в приобретении (в результате размещения дополнительных акций) определенной части акционерного капитала целого ряда перспективных российских предприятий. Особый интерес к дополнительным эмиссиям акционерных обществ ряда отраслей проявляют банки и банковские ассоциации.

Многие акционерные общества испытывают трудности, связанные с нехваткой финансовых ресурсов. Отсюда неплатежи, недостаточный уровень обеспечения производства необходимыми материальными ресурсами, задержки выплат заработной платы. По оценкам специалистов 1/5 российских предприятий не используют заемных средств. Заметим, что в большинстве случаев это происходит из-за невозможности выплачивать высокие проценты и низкой платежеспособности предприятий. С другой стороны, с усилением конкуренции предприятия теряют традиционные рынки сбыта. Конкуренты переманивают постоянных смежников, поставщиков более льготными условиями сотрудничества, устанавливают демпинговые цены. Ситуация усугубляется высокими экспортными тарифами и, как правило, низкой конкурентоспособностью отечественных товаров на мировом рынке. В этих условиях дополнительная эмиссия выступает одним из факторов поддержания конкурентных позиций предприятий.

К объективным факторам, сдерживающим проведение дополнительных эмиссий, относятся:

* Отсутствие свободных финансовых ресурсов для их проведения (требуются средства на рекламу, печатание акций, организацию эмиссии, подготовку проспекта эмиссии и его регистрацию и др.);
* Нехватка квалифицированных специалистов, способных грамотно обосновать и эффективно осуществить дополнительную эмиссию;
* Отсутствие четко определенного механизма проведения дополнительной эмиссии;
* Недостаточное предложение услуг по проведению дополнительных эмиссий из-зиа слабого развития региональной инфраструктуры рынка ценных бумаг;
* Неотрегулированность, противторечивость ряда законодательных и нормативных актов. Так, Федеральный закон «Об акционерных обществах» разрешает осуществлять дополнительную эмиссию в любое время, а налоговое законодательство не содержит прямой нормы по вариантам изменения рыночной стоимости имущества акционерного общества в результате дополнительной эмиссии.

Ключевая задача дополнительной эмиссии – обеспечение эффективных условий для притока инвестиций. Вместе с тем непродуманная дополнительная эмиссия может привести к серьезным конфликтам в коллективе предприятия и острейшим социально – экономическим проблемам его развития. Как показывает практика, конфликты в трудовом коллективе при дополнительной эмиссии возникают из-за:

* Недостаточной информированности членов коллективов об условиях дополнительной эмиссии;
* Непродуманности организационных вопросов ее проведения;
* Отсутствие контроля;
* Игнорирование имующегося опыта проведения дополнительных эмиссий;
* Неучета изменения законодательства и нормативных актов;
* Отсутствия рекламы;
* Недостаточного опыта организаторов;
* Неподготовленности экономического обоснования дополнительного выпуска.

Социально – экономические проблемы появляются, если:

* Не решены вопросы изменения размера уставного капитала;
* Не отрегулированы вопросы изменения номинальной стоимости акций;
* Не сбалансированы пропорции между номинальной и реальной рыночной стоимостью акций;
* Между стоимостью акций и стоимостью иных аналогичных ценных бумаг;
* Не отработан механизм возможной конвертации ценных бумаг;
* Не продумана дивидендная политика;
* Не согласованы вопросы учетной политики предприятия и условия дополнительной эмиссии;
* Не учтены особые мнения совета директоров (наблюдательног совета) и работников дополнительной исполнительной дирекции, интересы отдельных акционеров;
* Не определены социально – экономические перспективы развития предприятия;
* Не выявлены возможные социально – экономические последствия дополнительной эмиссии;
* Не установлены границы возможного финансового риска.

2.6. Особенности собственнных средств на предприятиях и организациях России

 Рассмотрим некотрые особенности в собственных средствах российских предприятий по данным Госкомстата [17].

 Для начала отметим особенности в уставном капитале. Самой отличительной особенностью при формировании уставного капитала является то, что при создании нового предприятия в подавляющем большинстве случаев он создается по законодательно утвержденному минимуму. Причем, это не зависит от организационно – правовой формы создаваемого предприятия. Такая минимизация вновь создаваемого уставного капитала приводит к тому, что начинать свою деятельность предприятию приходится с привлечения заемных средств, т.к. собственных средств явно не хватает. В основном для этого используют банковский кредит, который выдается такому предприятию под максимальный процент вследствии высокого риска. Если рассматривать данные по обеспеченности собственным средствами по отраслям (см. приложение 2), то нагляднее они могут быть представлены на графике (рис.2.4).

 Сразу видно, что на российскихъ предприятиях резкое недофинансирование именно за счет собственных средств, причем наибольшая величина недофинансирования складывается на предприятиях, которые имеют высокий кредитный рейтинг, а также на тех, на которых получение средств связано с выполнением общественно-необходимых функций, за которые ведут расчеты бюджеты различных уровней и предприятия-посредники.

Рис.2.4. Коэффициент обеспеченности собственными ресурсами предприятий и организаций основных отраслей экономики

 В обоих последних случаях такие предприятия и организации недополучают средства в виде прибыли при оказании ими работ или услуг.

 Добавочный и резервный капитал на предприятии в основном вообще никогда не используются на его текущую или инвестиционную деятельность. Вследствии жесткой зарегулированности эти два элемента собственного капитала работают в очень редких случаях, либо просто создают прирост стоимости пассивов при приобретении имущества (добавочный капитал), либо создаются по утвержденному минимуму, если это необходимо или под определенную задачу, регламентированную законодательно (резервный капитал).

 Если рассматривать создание целевых фондов, то можно заметить в основном создание амортизационного фонда, ремонтного фонда и фонда охраны труда (если предприятию это необходимо).

Особенностью амортизации можно отметить, что вместо цели на приобретение и замену оборудования, все средства в основном идут на текущее потребление, поэтому к целевым фондам его можно отнести с большими оговорками. Остальные же фонды вообще формируются за счет перераспределения части прибыли и как следствие, они выполняют в основном накопительную (а иногда и страховочную) функцию, при последующем направлении средств на цели создания фонда.

 Вот и получается, что самыми главными, и порой единственными, источниками становится прибыль предприятия и резервы к получению собственных средств, в основном доходы от сдачи собственности в аренду (см. приложение 1). Но не все так просто. Рассмотрим динамику рентабельности продукции по экономике вцелом и по отдельным отраслям (см. приложение 3) и построим график (рис.2.5).

 Сразу бросается в глаза падение рентабельности выпускаемой продукции на рынке, хотя и имеется наметившееся повышение ее в настоящее время (только не известно надолго ли). Ряд отраслей вообще являются убыточными, другие находятся на грани наступления убытков, что при российском колебании рыночной конъюнктуры не так уж и обнадеживает. И только ряд отраслей, имеющих передовые технологии и выполняющие ряд уникальных услуг, пребывают в относительном спокойствии по поводу рентабельности своей продукции. Вследствии этого, прибыль как источник финансирования является также и одним из самых плохо прогнозируемых, т.к. нет уверенности в том, а получит ли предприятие ее в будущем и будет ли достаточным ее объем.

 Еще одним из источников в привлечении собственных средств можно выделить дополнительную эмиссию акций для акционерных обществ. Она осуществляется в основном для привлечения средств для финансирования какого-либо крупного проекта. При этом всегда параметры проекта известны, и планировать эмиссию легко. Однако, самым сильным тормозящим фактором является опять-таки зарегулирванность процесса эмиссии государством, что и привело к тому, что эмиссию осуществляет лишь несколько крупных предприятий в год по всей России. Хотя с целью изменения структуры собственников, такая эмиссия проходит чаще, но из-за «подвешенности» состояния предприятия при переделе собственности – эти средства в лучшем случае уходят на текущее финансирование.

 Таким образом получается, что самым стабильным и хорошо прогнозируемым источником становятся доходы от сдачи имущества в аренду. Но в подавляющем большинстве случаев это идет на вред основному производству. В погоне за «легкими» деньгами и сиюминутной выгодой, а подчас и из корыстных побуждений, в качестве арендных площадей используют производственные площади с уникальным оборудованием, которое демонтируется, и практически после этого никогда не используется.

 Поэтому в российской практике для финансирования деятельности предприятия за счет собственных средств, стабильных источников такого финансирования не существует. Но единственно желательным источником все-таки является прибыль предприятия.

Заключение

 Для логического завершения дипломной работы сделаем и обобщим выводы по проблемам темы, затронутым в тексте работы.

 Если прямо отвечать на вопрос «Какова роль собственных средств в финансовом обеспечении деятельности предприятия?» – то ответом быдет только одно – очень велика. И это не праздные слова. Собственные финансовые ресурсы для каждого предприятия, пусть и вложенные и в свободном состоянии, являются той жизненно необходимой частью, без которой невозможна ни работа, ни дальнейшее существование предприятия. Не зря, среди классификации общего капитала, именно деление на собственный и заемный капитал стоит на первом месте.

 Имеющиеся в наличии собственные средства позволяют предприятию использовать их как по своему усмотрению, так и в отдельных случаях по законодательно установленным направлениям. Все зависит от источника такого финансирования за счет элементов собственного капитала. Рассматривая источники финансирования за счет собственных средств можно заметить, что:

1. За счет *уставного капитала* можно формировать ряд внеоборотных средств, т.е. он должен всегда находиться в распоряжении организации. Его увеличение и уменьшение жестко закреплено законодательно. Как источник финансирования уставный капитал работает в двух случаях:
* При учреждении предприятия;
* Придополнительной эмиссии акций или привлечение дополнительных паев.

Это означает, что как источник финансирования устауной капитал работает достаточно редко. Если при основании предприятия он является основой для его организации и начала хозяйственной деятельности, то привлечение средств на уже работающем предприятии преследует определенные цели:

* Привлечение дополнительного капитала (в случае, если цена привлечения средств из других источников делает их недостыпными, либо требуется привлечь значительное количество средств для финансирования инвестиционного проекта);
* Изменение структуры капитала.

В последнем случае перед руководством может возникнуть проблема, сосотоящая в том, что при новом выпуске акций (паев) могут произойти существенные изменения в структуре собственников, и не всегда эти изменения могут положительно отразиться на дальнейшем положении предприятия.

1. *Добавочный капитал* вообще сложно считать источником финансирования деятельности предприятия, т.к. он образуется в основном за счет имущества, приобретенного предприятием за счет прибыли или его переоценки, а также различных поступлений, закрепленных законодательством РФ. В основном добавочный капитал добавляет разницу стоимости уже имеющегося имущества и уставным капиталом. Расходование этих средств также жестко закреплено.
2. *Резервный капитал* также сложно рассматривать как источник финансирования, т.к. направления его использования для отдельных организаций законодательно закреплены, для всех остальных – закрепляются учредительными документами. В основном, резервный капитал используется на покрытие непредвиденных убытков, потерь и выполнение своих обязательств, в случае, если и х выпольнение за счет других источников невозможно.
3. *Фонды специального назначения* в основном направлены на аккумулирование денежных средств за счет чистой прибыли для финансирования целевых мероприятий. Они образуются по нормам и видам, утверждаемым собственниками, они же утверждают и направления использования. Т.к. эти фонды, как и резервный капитал, образуются за счет прибыли, то их надо считать производными источниками.
4. *Нераспределенная прибыль*, по всей видимости, является самым крупным и эффективным источником собственных средств на предприятии, которым оно может оперировать в своей хозяйственной деятельности. Однако ее размер также зависит от ряда внешних и внутренних факторов.
5. В составе *резервов по привлечению собственного капитала* в настоящее время как основной элемент можно выделить доход от сдачи имущества в аренду. Наиболее широкое применение арендные отношения нашли на предприятиях, на балансе которых находится многочисленное недвижимое имущество, подходящее для этой цели. Это достаточно негативное явление, т.к. зачастую, сдача имущества в аренду ведется за счет сокращения производства и демонтажа уникалиного оборудования, находящегося в сдаваемом помещении. По всей видимости, руководство таких предприятий либо не видит других возможностей в использовании производственных площадей и оборудования, либо в погоне за материальной выгодой наносят ущерб производству.

В итоге, самым главным источником финансирования деятельности предприятия стала нерасперделенная прибыль.

Для вновь создающихся предприятий главным источником финансироания является уставной капитал. Однако не всегда его величина реально соответсятвует потребности прелприятия для начала своей деятельности

Для финансирования, предназначенного для различных целей, используются специальные целевые финансовые фонды, а в отдельных случаях и резервный капитал.

Хотелось бы выразить надежду на то, что законодательно будут сделаны изменения упрощающие процедуру как регистрации предприятия, так и дополнительного привлечения средств в уставной капитал.

Приведение величины уставного капитала к реально необходимому уровню также может помочь создаваемому предприятию начать свою уставную деятельность и повысить доверие третьих лиц к предприятию, и как следствие, к возможности привлечения необходимых ресурсов по более низким ценам.

Список использованных источников

1. Гражданский кодекс. Часть I. 30 ноября 1994 г. №51-ФЗ // Российская газета. 1994. 21октября;
2. Гражданский кодекс. Часть II. 26 января 1996 г. №14-ФЗ // Российская газета. 1996. 6,7,8 февраля;
3. О рынке ценных бумаг: Закон РФ, 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ // Российская газета. 1996. 25 апреля;
4. Об акционерных обществах. Федеральный Закон, 26 декабря 1995 г. №208-ФЗ // Российская газета. 1995. 29 декабря;
5. Об обществах с ограниченной ответственностью. Федеральный закон, 8 февраля 1998 г. №14-ФЗ // Российская газета. 1998. 17 февраля;
6. Алехина О.Е., Репетун Т.В., Блохина А.В. Финансовый менеджмент: Учебное пособие. Часть I. – Саратов: Издательский центр СГСЭУ, 1999 г.;
7. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие. – М: ИНФРА – М, 2000 г.;
8. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. 2 т. – Киев: Ника – Центр, 1999 г.;
9. Васькин В. Участники, уставный капитал, реорганизация и ликвидация обществ с ограниченной ответственностью // Финансовая газета. Региональный выпуск – 2000 - №28;
10. Волков Н.Г. Учет вкладов в уставный капитал. // Бухгалтерский учет – 2000 - №10;
11. Глущенко В.В., Глущенко Н.И. Финансы, финансовая политика, маркетинг, менеджмент, финансовый риск-менеджмент, ценные бумаги, страхование. – Железнодорожный, Моск. Обл.: ТОО НПЦ «Крылья», 1998 г.;
12. Ефимова О.В. Анализ собственного капитала // Бухгалтерский учет – 1999-№1. Стр. 95-101;
13. Кондраков В.В. Бухгалтерский учет: Учебное пособие, - 2 издание, переработанное и доп. – М:ИНФРА – М, 1998 г.;
14. Лытнева Н.А., Малявкина Л.И., Лытнева Е.А. Учет операций по формированию и увеличению уставного капитала общества с ограниченной ответственностью. // Бухгалтерский учет – 2000 - №13,14;
15. Лытнева Н.А., Малявкина Л.И., Лытнева Е.А. Переход права собственности доли участника в уставном капитале. // Бухгалтерский учет – 2000 -№16;
16. Макалкин И.А. Собственный капитал: структура, формирование и использование. // Главбух – 1999 – №18;
17. Российский ежегодный справочник. 2000г. – М:Госкомстат, 2000г;
18. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия, 4 издание, переработанное и доп. – Минск: ООО «Новое знание»,1999 г.;
19. Ткачук Н.В. Изменение уставного капитала акционерного общества. // Главбух – 1999 - №17;
20. Третьяков В., Куц А. Источники финансирования – из чего выбрать. // Рынок ценных бумаг – 1998 - №19. Стр.14;
21. Уткин Э.А. Финансовый менеджмент. Учебник для ВУЗов. – М:издательство «Зерцало», 1998 г.;
22. Финансовый менеджмент; Учебник для ВУЗов / Самсонов Н.Ф., Баранникова Н.П., Володин А.А. и др.; под ред. Проф. Самсонова Н.Ф. – М: Финансы, ЮНИТИ, 2000 г.;
23. Хен Л.Г. Неденежные вклады в уставный капитал. // Главбух – 1999 - №18;

 Приложение 1

Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
| Инвестиции в основной капитал |  | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Собственные средства |  | 49 | 52,3 | 60,8 | 53,2 | 52,4 |
|  Прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия | 20,9 | 15 | 13,2 | 13,2 | 15,9 |
|  Доходы от сдачи имущества в аренду | 1,4 | 4,6 | 10,1 | 13,6 | 12,4 |
| Привлеченные средства |  | 51 | 47,7 | 39,2 | 46,8 | 47,6 |

 Приложение 2

Коэффициент обеспеченности собственными ресурсами предприятий и организаций основных отраслей экономики

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
| Всего в экономике | 11,5 | 9,9 | 14,2 | -1,1 | -5,6 | -17 | -11,9 |
| Промышленность | 12,8 | 10,9 | 15,5 | -4,8 | -12,1 | -22,3 | -12,9 |
| Сельское хозяйство | 20,4 | 23 | 36,7 | 14,1 | 1,6 | -19,4 | -13,8 |
| Строительство | 5,5 | 8,1 | 5,7 | -5,3 | -15 | -26,7 | -11,5 |
| Транспорт | 9,6 | 12,2 | 13,8 | 3,2 | -0,5 | -0,1 | -4,2 |
| Связь | 8 | 12,4 | 5,4 | 16,8 | 10,9 | -58,8 | -73,6 |
| Торговля и общественное питание | 7 | 8,4 | 9,9 | -4,7 | -0,1 | -11 | -13,3 |
| Оптовая торговля продукцией производственно - технического назначения | 6,2 | 4,3 | 7 | -0,6 | 1,5 | 0,4 | 4,8 |
| Жилищно-коммунальное хозяйство | 8,9 | 7,9 | 7,5 | -5,9 | -4,8 | -13,2 | -24,3 |

Приложение 3

Рентабельность продукции предприятий и организаций основных отраслей экономики

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
| Всего в экономике | 29,3 | 26,3 | 14,5 | 15,8 | 4,8 | 6,3 | 8,1 | 18,5 |
| Промышленность | 38,3 | 32 | 19,5 | 20,1 | 9,2 | 9 | 12,7 | 25,5 |
| Сельское хозяйство | 37,5 | 31,6 | -10 | -3,1 | -22,2 | -20,9 | -24,7 | 8,2 |
| Строительство | 20 | 27,8 | 23,3 | 23,3 | 11,6 | 11,2 | 6,8 | 9,2 |
| Транспорт | 5,7 | 15,4 | 10,3 | 15,1 | 2,9 | 6,8 | 10,6 | 27,3 |
| Связь | 20,3 | 28,1 | 26,2 | 39,2 | 27,3 | 27,4 | 29,4 | 33,6 |
| Торговля и общественное питание | 23,3 | 15,6 | 2 | 9,8 | 0,5 | 27 | 2,6 | 4,9 |
| Оптовая торговля продукцией производственно - технического назначения | 18,4 | 15,6 | 6 | 25,1 | 2,8 | 2,3 | 4,9 | 5,8 |
| Жилищно-коммунальное хозяйство | 1,4 | -4,3 | -6,6 | -17,5 | -10,7 | -12,1 | -13,3 | -16,2 |

1. Кондраков Н.П. Бухгалтерский учет. - М: «Финансы и статистика», 1997 г. Стр. 31. [↑](#footnote-ref-1)
2. Бухгалтерский учет. – 1999. – №1. Стр.95-101. [↑](#footnote-ref-2)