



ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНТСТВО МОРСКОГО И РЕЧНОГО ТРАНСПОРТА
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Государственный университет морского и речного флота имени адмирала
С.О. Макарова»
(ФГБОУ ВО «ГУМРФ имени адмирала С.О. Макарова»)
Воронежский филиал

Факультет Экономики и финансов
Кафедра Экономики и менеджмента
Направление 38.03.01 «Экономика»
подготовки
Форма обучения Заочная

«К ЗАЩИТЕ ДОПУЩЕНА»
И.о.заведующий кафедрой

(подпись)

к.т.н., доцент. Зайцева Т.В.
(ФИО)

« ___ » _____ 2022 г.

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

Обучающегося: Дегтяревой Анастасии Александровны

Вид работы: Выпускная квалификационная работа бакалавра

ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

Тема: «Анализ структуры капитала организации и
оценка эффективности его использования
(на примере ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»)»

Руководитель Доцент ВФ ФГБОУ ВО «ГУМРФ им. адм. С.О.Макарова»
работы: (должность, подпись, фамилия, инициалы, дата)

Колесникова В.Б.

Консультант _____
(должность, подпись, фамилия, инициалы, дата)

Обручающийся Дегтярева А.А.
(подпись, фамилия, инициалы, дата)

ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНТСТВО МОРСКОГО И РЕЧНОГО ТРАНСПОРТА
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Государственный университет морского и речного флота имени адмирала
С.О. Макарова»
(ФГБОУ ВО «ГУМРФ имени адмирала С.О. Макарова»)
Воронежский филиал

Факультет	Экономики и финансов
Кафедра	Экономики и менеджмента
Направление подготовки	38.03.01 «Экономика»
Форма обучения	Заочная

«УТВЕРЖДАЮ»
И.о. заведующий кафедрой
_____ к.т.н., доц. Зайцева Т.В.
(подпись)
« _____ » _____ 2022 г.

Задание
на выпускную квалификационную работу
бакалавра

Обучающемуся _____ Дегтяревой Анастасии Александровне
(фамилия, имя, отчество)

Тема: _____ «Анализ структуры капитала организации и
оценка эффективности его использования
(на примере ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»)

Утверждена приказом ректора Университета от « 15 » 04 2022 г. № 173-Ф

Срок сдачи законченной работы (проекта) « 20 » июня 2022 г.

Исходные данные к работе _____ Бухгалтерский баланс, Отчет о финансовых
результатах, нормативные документы, данные бухгалтерского учета исследуемого
предприятия.

Перечень вопросов, подлежащих исследованию (краткое содержание работы):

– Введение. Актуальность темы, цели и задачи выпускной квалификационной работы, объект исследования, теоретическая и практическая базы исследования.

– Глава 1. _____ Теоретические основы анализа структуры капитала организации и
(наименование главы)

оценки эффективности его использования

(содержание главы и ее разделов, параграфов)

– Глава 2. _____ Исследование структуры капитала организации и
(наименование главы)

эффективности его использования

(содержание главы и ее разделов, параграфов)

– Глава 3. Пути оптимизации структуры капитала организации и
(наименование главы)

повышения эффективности его использования

(содержание главы и ее разделов, параграфов)

– Заключение. Выводы по работе в целом. Оценка степени решения поставленных
Практические рекомендации.

Перечень графического материала (или презентационного материала):
электронная презентация

Консультанты по разделам ВКР (при наличии):

1 _____
(должность, фамилия, имя, отчество, глава № 1)

2 _____
(должность, фамилия, имя, отчество, глава № 2)

3 _____
(должность, фамилия, имя, отчество, глава № 3)

Дата выдачи задания « 15 » октября 2021 г.

Задание согласовано и принято к исполнению: «15 » октября 2021г.

доцент, к.э.н. Колесникова Виктория Борисовна
(должность, ученая степень, ученое звание, фамилия, имя, отчество)

_____ (подпись)

Э-4-2, Дегтярева Анастасия Александровна
(учебная группа, ФИО)

_____ (подпись)

Содержание

Введение	4
1 Теоретические основы анализа структуры капитала организации и оценки эффективности его использования	7
1.1 Сущность капитала организации и особенности его формирования и использования	7
1.2 Проблемы оптимизации структуры капитала организации	17
1.3 Методический подход к анализу структуры капитала организации и оценки эффективности его использования	25
2 Исследование структуры капитала организации и эффективности его использования	33
2.1 Общая характеристика деятельности ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»	33
2.2 Анализ состава и структуры капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»	42
2.3 Оценка эффективности использования капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»	47
3 Пути оптимизации структуры капитала организации и повышения эффективности его использования	55
3.1 Направления повышения эффективности формирования и использования капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»	55
3.2 Рекомендации по оптимизации структуры капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»	65
Заключение	75
Список использованных источников	80
Приложения	85

Введение

Главной экономической базой создания и развития любой современной организации является капитал, так как он характеризует общую стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной формах, инвестированных в формирование ее активов. В процессе своего функционирования капитал обеспечивает интересы собственников и персонала предприятия, а также государства. В современных условиях, в которых так сложно функционировать отечественным предприятиям, залогом их выживаемости и основой устойчивости является формирование оптимального состава и структуры капитала предприятий, а также его дальнейшее эффективное использование. Источники формирования капитала организации подразделяются на собственные и заемные. Как правило, основным элементом источников формирования капитала организации является собственный капитал (в виде уставного капитала, прибыли, амортизации и т.д.). Предприятие, использующее только собственный капитал, имеет наивысшую финансовую устойчивость, но ограничивает темпы своего развития. И хотя собственный капитал составляет основу любого бизнеса, на многих предприятиях объем используемого заемного капитала значительно превосходит объем собственного капитала. Структура капитала организаций влияет на их финансовую устойчивость, потенциальные конфликты интересов между собственниками, менеджерами, кредиторами, а также на стоимость организаций. Поэтому определение оптимального для конкретного предприятия соотношения собственного и заемного капиталов организаций является одной из ключевых проблем при принятии решений об их долгосрочном развитии.

Таким образом, от того, каким капиталом располагает субъект хозяйствования, насколько оптимальна его структура, насколько целесообразно он трансформирует в основные и оборотные средства, зависят финансовое благополучие предприятия и результаты его деятельности. А тема выпускной

квалификационной работы, связанная с анализом структуры капитала организации и оценкой эффективности его использования актуальна.

Целью выпускной квалификационной работы является изучение теоретических и методологических положений анализа структуры капитала организации и оценки эффективности его использования, проведение соответствующего аналитического исследования с целью разработки практических рекомендаций по совершенствованию рассматриваемых процессов на примере конкретной организации.

Достижение поставленной цели требует решения следующих задач:

- изучить сущность, состав и структуру капитала организации;
- исследовать особенности процессов формирования и использования капитала организации;
- рассмотреть методы и приемы анализа структуры капитала коммерческой организации и оценки эффективности его использования;
- дать характеристику организации и проанализировать структуру ее капитала;
- оценить эффективность использования капитала организации;
- разработать рекомендации по повышению эффективности формирования и использования капитала организации.

Объектом настоящего исследования является ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ». В качестве предмета исследования выступают проблемы анализа формирования оптимальной структуры капитала организации и его эффективного использования.

Теоретической и методологической основой исследования явились труды отечественных и зарубежных ученых в области финансово-экономического анализа, публикации в периодических источниках информации, материалы и рекомендации научно-практических конференций, нормативно-правовые акты РФ. Источниками информации исследования послужили данные бухгалтерской, финансовой и статистической отчетности за 2019-2021 годы, справочная и нормативная литература.

В процессе работы применялись приемы абстрактно-логического, сравнительного, экономического и финансового анализа. В качестве инструментов исследования использованы методы сравнения, экономического анализа.

Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников, приложений. Во введении обосновывается актуальность темы исследования, дается характеристика степени ее разработанности, формулируются цель и задачи, определяется объект и предмет исследования, методическая и информационная база. Первая глава направлена на изучение сущности, состава и структуры капитала организации, особенностей его формирования, а также методического подхода к оценке эффективности использования. Вторая глава посвящена организационно-экономической характеристике объекта исследования, анализу состава и структуры капитала, оценке эффективности использования капитала организации. Третья глава направлена на разработку рекомендаций по повышению эффективности использования капитала организации и мероприятий по оптимизации структуры капитала. В заключении излагаются выводы о проведенной работе и даются общие рекомендации по изученной проблеме.

Выпускная квалификационная работа состоит из введения, трех глав основной части и заключения. Общий объем работы составляет 84 страницы печатного текста, включая 16 таблиц, 16 рисунков и содержит 2 приложения.

1 Теоретические основы анализа структуры капитала организации и оценки эффективности его использования

1.1 Сущность капитала организации и особенности его формирования и использования

Капитал — это стоимость, авансируемая в производство с целью получения прибыли. Капитал является одним из факторов производства наряду с природными и трудовыми ресурсами [16, 42]. Анализ мнений ведущих отечественных и зарубежных учёных-экономистов позволил выявить отсутствие единого общепринятого толкования определения «капитал», а также ассоциацию с ним отдельных характеристик в зависимости от принадлежности исследователя к той или иной экономической школе, профессиональных интересов и т.п. Как указывает Дементьева А.В. капитал — это богатство, используемое для его собственного увеличения (самовозрастания). Только инвестирование капитала в производственно-торговый процесс формирует прибыль предпринимателя [14, с. 56]. Остякова А.А. обращает внимание на тот факт, что капитал характерен тем, что в общем случае нельзя создать его исчерпывающий образ, который мог бы быть материализован и, как следствие этого, доступен для восприятия органами чувств человека в отличие от обычных материальных объектов. В то же время к нему применимы различные методы качественной оценки, изменения количественных характеристик [22, с. 236]. Отдельные авторы понимают под капиталом все имущество, то есть сумму активов экономического субъекта, другие лишь часть имущества, представленную средствами производства. По мнению ряда ученых, капитал есть «сумма денег» и «ценные бумаги», а также «финансы» или «финансовый капитал» [8, 10, 39]. Некоторые экономисты считают капиталом любые средства, приносящие доход, в том числе в рамках портфельных инвестиций, другие же — только те денежные средства, которые вложены в основные средства предприятий [24, 31, 33].

В западной литературе под капиталом понимают все источники средств, используемые для финансирования активов и операций, включая краткосрочную и долгосрочную задолженность, привилегированные и обыкновенные акции (пассив баланса). Соответственно капитал сводится к финансовым ресурсам - совокупности денежных средств строго целевого использования, обладающих потенциальной возможностью мобилизации или иммобилизации [19, 39]. Однако, по мнению Сазоновой К.А. капитал - это свободное от обязательств имущество организации, тот стратегический резерв, который создает условия для ее развития, при необходимости адсорбирует убытки и является одним из важнейших ценообразующих факторов, когда речь идет о цене самой организации, т.е. капитал - это наивысшая форма мобилизации финансовых ресурсов [31, с. 250].

По мнению коллектива авторов под руководством Бережной Е.В. под капиталом подразумевают сумму акционерного капитала, эмиссионного дохода и нераспределенной прибыли. Величина капитала рассчитывается как разность между стоимостью активов фирмы и ее кредиторской задолженностью [9, с. 182]. В финансовом менеджменте довольно широко распространен финансово-аналитический подход, согласно которому под капиталом понимают долгосрочные источники финансирования, представленные в разделах III и IV баланса (их называют соответственно капитал собственников и заемный капитал). По мнению Шамрина С.Ю. можно обособить два базовых подхода к определению категории капитала: экономический и бухгалтерский, в рамках которых реализуются соответственно концепция физической природы капитала и концепция финансовой природы капитала [39, с. 163]. Первая концепция говорит о том, что капитал следует понимать как совокупность ресурсов, являющихся универсальным источником доходов общества в целом и отдельных его элементов, а потому в приложении к фирме капитал — это совокупность ее производственных мощностей. Здесь акцентирует внимание на генерирующих (т. е. производительных) мощностях фирмы как единого имущественного комплекса и самостоятельного участника бизнес -

отношений. В соответствии с этой концепцией величина капитала исчисляется как итог бухгалтерского баланса по активу. Согласно второй концепции капитал трактуется как интерес собственников фирмы в ее активах, а его величина равна сумме чистых активов, т. е. разности между суммой активов субъекта и величиной его обязательств. Здесь акцент делается на динамику покупательной способности средств, вложенных собственниками в активы фирмы. Капитал в этом случае представлен разделом баланса «Капитал и резервы» [18, с. 33]. По мнению Бердниковой Т.Б. капитал представляет собой накопленный путем сбережений запас экономических благ в форме денежных средств и реальных капитальных товаров, вовлекаемых его собственниками в экономический процесс как инвестиционный ресурс и фактор производства с целью получения дохода, функционирование которых в экономической системе базируется на рыночных принципах и связано с факторами времени, риска и ликвидности [8, с. 57].

Таким образом, капитал — это сложная экономическая категория. С одной стороны, капитал является необходимым условием производства, а с другой - его результатом. Это связано с тем, что создаваемые материальные блага и услуги вновь возмещаются в процессе производства в качестве факторов. В этой связи данной экономической категории можно дать следующее определение: капитал — это совокупность производительно потребляемых факторов производства, позволяющих получить прибыль, а также возникающие по этому поводу производственные отношения.

Капитал, привлекаемый предприятием для осуществления хозяйственной деятельности, характеризуется не только своей многоаспектной экономической сущностью, но и многообразием обликов, в которых он выступает. Под общим понятием «капитал предприятия» понимаются самые различные его виды, характеризующиеся в современной экономической теории и хозяйственной практике несколькими десятками терминов. Классификация капитала предприятия по отдельным классификационным признакам приведена в таблице 1.1.

Таблица 1.1 — Классификация капитала коммерческой организации

Признак классификации	Классификационные группы
I. По источникам привлечения	
1. По титулу собственности формируемого капитала	Собственный капитал Заемный капитал
2. По группам источников привлечения капитала по отношению к предприятию	Капитал, привлекаемый из внутренних источников Капитал, привлекаемый из внешних источников
3. По национальной принадлежности владельцев капитала	Национальный (отечественный) капитал Иностранный капитал
4. По формам собственности капитала, предоставляемого предприятию	Частный капитал Государственный капитал
II. По формам привлечения	
1. По организационно-правовым формам привлечения капитала предприятием	Акционерный капитал Паевой капитал Индивидуальный капитал
2. По временному периоду привлечения капитала	Долгосрочный (перманентный) капитал Краткосрочный капитал
3. По натурально-вещественной форме привлечения капитала	Капитал в денежной форме Капитал в финансовой форме Капитал в материальной форме Капитал в нематериальной форме
III. По характеру использования	
1. По степени вовлеченности в экономический процесс	Используемый в экономическом процессе Не используемый в экономическом процессе
2. По сферам использования в экономике	Используемый в реальном секторе экономики Используемый в финансовом секторе экономики
3. По направлениям использования в хозяйственной деятельности	Используемый как инвестиционный ресурс Используемый как производственный ресурс Используемый как кредитный ресурс
4. По особенностям использования в инвестиционном процессе	Первоначально инвестируемый капитал Реинвестируемый капитал Дезинвестируемый капитал
5. По особенностям использования в производственном процессе	Основной капитал Оборотный капитал
6. По степени задействованности в производственном процессе	Работающий капитал Неработающий капитал
7. По уровню риска использования	Безрисковый капитал Низкорисковый капитал Среднерисковый капитал Высокорисковый капитал

Рассмотрим более подробно отдельные виды капитала, привлекаемого и используемого предприятием, в соответствии с приведенной его классификацией по основным признакам [10, 18, 22, 39].

По титулу собственности формируемый предприятием капитал подразделяется на два основных вида — собственный и заемный. В системе источ-

ников привлечения капитала такое его разделение носит определяющий характер. Собственный капитал характеризует общую стоимость средств предприятия, принадлежащих ему на правах собственности и используемых им для формирования определенной части его активов. Эта часть активов, сформированная за счет инвестированного в них собственного капитала, представляет собой чистые активы предприятия [18, с. 33]. Заемный капитал характеризует привлекаемые для финансирования развития предприятия на возвратной основе денежные средства или другие имущественные ценности. Все формы заемного капитала, используемого предприятием, представляют собой его финансовые обязательства, подлежащие погашению в предусмотренные сроки [11, с. 34].

По группам источников привлечения капитала по отношению к предприятию выделяют следующие его виды — капитал, привлекаемый из внутренних источников, и капитал, привлекаемый из внешних источников. Капитал, привлекаемый из внутренних источников, характеризует собственные и заемные финансовые средства, формируемые непосредственно на предприятии для обеспечения его развития. Основу собственных финансовых средств, формируемых из внутренних источников, составляет капитализируемая часть чистой прибыли предприятия («нераспределенная прибыль»). Основу заемных финансовых средств, формируемых внутри предприятия, составляют текущие обязательства по расчетам («внутренние счета начислений»). Капитал, привлекаемый из внешних источников, характеризует ту его часть, которая формируется вне пределов предприятия. Она охватывает привлекаемый со стороны как собственный, так заемный капитал. Состав источников этой группы формирования капитала довольно многочисленный — это и средства инвесторов-совладельцев и средства инвесторов кредиторов и средства контрагентов предприятия. Так, в состав заемного капитала, формируемого вне пределов предприятия, входят банковский кредит, кредиторская задолженность, коммерческий кредит, эмиссия долговых ценных бумаг, лизинг [22, с. 237].

По временному периоду привлечения выделяют капитал долгосрочный (перманентный) и краткосрочный. Долгосрочный капитал, привлекаемый предприятием, состоит из собственного капитала, а также из заемного капитала со сроком использования более одного года. Совокупность собственного и долгосрочного заемного капитала, сформированного предприятием, характеризуется термином «перманентный капитал». Краткосрочный капитал привлекается предприятием на период до одного года. Он формируется для удовлетворения временных хозяйственных потребностей предприятия, связанных с цикличностью хозяйственной деятельности, временным ростом конъюнктуры рынка [8, 26]. По направлениям использования в хозяйственной деятельности выделяют капитал, используемый как инвестиционный ресурс; капитал, используемый как производственный ресурс; капитал, используемый как кредитный ресурс. Капитал, используемый как инвестиционный ресурс, составляет определенную часть капитала предприятий, как реального, так и финансового секторов экономики, задействованную непосредственно в инвестиционном процессе. На предприятиях первой группы эта часть капитала используется преимущественно для осуществления реального инвестирования (как правило, в форме капитальных вложений), а на предприятиях второй группы — для осуществления финансового инвестирования (как правило, в форме вложений в ценные бумаги). Капитал, используемый как производственный ресурс, составляет преимущественную часть капитала предприятий реального сектора экономики. Эта часть их капитала задействована в непосредственном производстве продукции (товаров, услуг). Капитал, используемый как кредитный ресурс, составляет преимущественную часть капитала таких учреждений финансового сектора экономики, как коммерческие банки и небанковские кредитные институты. В определенной мере капитал как кредитный ресурс может использоваться в разрешенных законодательством формах и иными финансовыми институтами (факторинговыми компаниями, лизинговыми компаниями и т.п.). Использование части капитала для предоставления товарного (коммерческого) кредита предприятиями

реального сектора экономики к рассматриваемому виду не относится (этот вид операций осуществляется ими за счет капитала, используемого как производственный ресурс) [10, 14, 23]. По особенностям использования в производственном процессе выделяют основной капитал и оборотный капитал предприятия. В процессе функционирования основной капитал выступает главным образом в форме внеоборотных активов, а оборотный капитал — в форме оборотных активов [16, 42]. Несмотря на довольно значительный перечень рассмотренных классификационных признаков, он не отражает всего многообразия видов используемого капитала предприятия, задействованных в научной терминологии и практике экономического анализа.

Источниками формирования капитала предприятия являются собственные и заемные средства. Характеристики источников формирования капитала предприятия представлены в таблице 1.2.

Таблица 1.2 — Источники формирования капитала предприятия и их характеристики

Источники формирования капитала	Характеристики капитала					
	внутренний	внешний	долгосрочный	краткосрочный	собственный	заемный
Вклады учредителей (в том числе добавочный капитал за счет эмиссионного дохода)		+	+		+	
Нераспределенная прибыль (в том числе резервный капитал и фонды за счет прибыли)	+		+		+	
Долгосрочные займы и кредиты (в том числе выпущенные облигации)		+	+			+
Краткосрочные займы и кредиты		+		+		+
Кредиторская задолженность (товарные кредиты)		+		+		+

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

ствами. Он обладает достаточно сложным строением и его состав напрямую обуславливается организационно-правовой формой предприятия [18, с. 34]. В состав собственного капитала обычно относят инвестированный капитал, то есть капитал реинвестированный собственниками предприятия и накопленный капитал, который создан свыше того, что было изначально вложено учредителями. Инвестированный капитал состоит из таких статей собственного капитала, как уставный капитал, добавочный капитал (в части полученного эмиссионного дохода). Первый компонент инвестированного капитала предложен в балансе российских предприятий уставным капиталом, второй компонент – добавочным капиталом (в части полученного эмиссионного дохода), а третий компонент инвестированного капитала отражается добавочным капиталом или фондом социальной сферы. Накопленный капитал предприятия исполнен в виде, который образуется благодаря чистой прибыли (резервный капитал, нераспределенная прибыль, фонд накопления и иные статьи). Также установлено, что чем больше удельный вес накопленного капитала, тем выше качество собственного капитала. Источники, с помощью которых формируется собственный капитал, можно поделить на две группы: внутренние и внешние. К внутренним источникам относят: чистую прибыль, амортизационные отчисления, фонд переоценки имущества и прочие поступления. Внешние источники включают: выпуск акций, безвозмездную финансовую помощь, и прочие источники.

Заемные (привлеченные) средства представляют собой часть финансовых ресурсов предприятия, инвестированные в активы предприятия [11, с. 34]. Они представляют собой хозяйственные и правовые обязательства перед третьими лицами, т. е. данные средства необходимо вернуть кредиторам в установленные контрактом сроки. При принятии решения о рациональности привлечения заемных средств предпринимателям важно дать оценку сложившейся обстановке с финансовым состоянием предприятия, структурой финансовых ресурсов, которые отражены в пассиве бухгалтерского баланса. Высокая доля и высокий процент за пользование кредитом может сделать

неразумным привлечение новых заемных средств. Несмотря на то, что, привлекая заемные средства, предприятие получает ряд преимуществ, однако при некоторых обстоятельствах (низком уровне рентабельности) они могут обернуться и своей обратной стороной, недостатком полученных доходов, что ухудшает финансовое положение и может привести к банкротству.

Для дальнейшего развития и функционирования деятельности компании достаточно часто перед ней стоит выбор одного из нескольких вариантов источника капитала: собственного или заемного. Преимущества и недостатки использования собственного и заемного капитала организации представлены в таблице 1.3.

Таблица 1.3 — Преимущества и недостатки использования собственного и заемного капитала организации

Вид источника	Преимущества	Недостатки
Собственные источники	Простота привлечения (по решению собственников и менеджеров) Более высокая способность генерировать прибыль Обеспечение финансовой устойчивости развития предприятия, снижение риска банкротства	Ограниченность объема привлечения Более высокая стоимость Низкий уровень чистой рентабельности собственного капитала
Заемные источники	Широкие возможности привлечения и обеспечение высоких темпов деятельности Более низкая стоимость за счет налогового щита Прирост чистой рентабельности собственного капитала	Финансовые риски и высокая зависимость стоимости от колебания конъюнктуры финансового рынка Сложность процедуры привлечения Более низкая доходность активов, формируемых за счет заемного капитала

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

заемные средства могут оказаться очень выгодными с экономической точки зрения. К примеру, стоимость привлеченного капитала, в некоторых случаях, обходится компании намного дешевле стоимости собственного. Данный факт объясняется тем, что риск собственных источников значительно доминирует над кредиторским риском, так как размер поощрения закреплен в кредитном договоре, а заем гарантирован поручительствами и залогом. В случае если привлеченные средства превышают допустимый размер, то сокращается финансовая устойчивость предприятия, растет риск кредиторов и приумножается стоимость заемного капитала. Привлечение дополнительных собственных источников достаточно длительная и небыстрая процедура, намного проще привлечение заемного капитала. В результате можно сделать вывод о том, что предприятие, использующее только собственный капитал, имеет самую высокую финансовую устойчивость (его коэффициент автономии равен единице), но ограничивает темпы своего развития. Оно не может обеспечить формирование необходимого дополнительного объема активов в периоды благоприятной конъюнктуры рынка и не использует финансовые возможности прироста прибыли на вложенный капитал. Потенциал формирования предприятием собственных ресурсов связан, прежде всего, с уже накопленным им собственным капиталом. Определенная часть собственного капитала функционирующего предприятия, накопленная им в предшествующем периоде, находится в форме неиспользуемых резервных или специальных фондов (запасов капитала) и при необходимости может быть прямо вовлечена в производственный процесс. Другая часть собственного капитала, уже авансированная в определенные виды внеоборотных и оборотных активов, в связи с изменившимися условиями эффективности его использования может быть реинвестирована в новые реальные проекты или финансовые активы, приносящие большой доход. Предприятие, использующее заемный капитал, имеет более высокий финансовый потенциал своего развития и возможности прироста финансовой рентабельности деятельности, однако в большей мере генерирует финансовый риск и угрозу банкротства. Сформированный капи-

тал организации вкладывается во внеоборотные и оборотные активы в форме основного и оборотного капитала.

Таким образом, рассмотрены различные подходы к сущности понятия «капитал», охарактеризованы его основные виды, рассмотрены особенности формирования собственного и заемного капитала коммерческой организации, определены их преимущества и недостатки, охарактеризованы направления использования.

1.2 Проблемы оптимизации структуры капитала организации

Структура капитала представляет собой соотношение собственных и заемных средств, используемых в процессе хозяйственной деятельности [30, с. 12]. Не вызывает сомнения тот факт, что структура капитала непосредственно влияет на процесс функционирования организации. Она оказывает активное влияние на уровень экономической и финансовой рентабельности организации, определяет систему коэффициентов финансовой устойчивости и, в конечном счете, формирует соотношение доходности и риска в процессе развития фирмы [36, с. 93]. Вследствие чего, оптимальная структура капитала является базовым фактором и источником эффективности не только финансовой, но оперативной и инвестиционной деятельности организации. Выделим основные признаки наличия эффективной структуры капитала организации [2, 29]:

- интенсивное развитие предприятия;
- непрерывный производственный процесс;
- высокая скорость оборота капитала;
- сбалансированность доходности капитала и рисков, которые принимает на себя предприятие;
- превышение показателя рентабельности инвестированного капитала над средневзвешенной стоимостью капитала предприятия;
- повышение стоимости предприятия с каждым следующим периодом.

Оптимизация структуры капитала предприятия проводится с целью осуществления пропорциональной результативности между доходами и стоимостью, учитывая при этом обеспечение финансовой устойчивости предприятия [21, с. 40]. Вопросы оптимизации, т.е. есть приведения состояния объекта к наилучшему в имеющихся условиях, поднимается сегодня во всех сферах экономики. Во многом это связано с необходимостью перехода от кризиса к оживлению экономической жизни, выбора путей дальнейшего развития, заложения основ нового роста.

Оптимизация (от лат. *optimus* – наилучший) – это выбор наилучшего (оптимального) из множества возможных вариантов использования при заданных условиях. Оптимальная структура капитала предприятия – это соотношение собственных и заемных источников финансирования, при котором достигается достаточно эффективная пропорциональность между коэффициентом рентабельности и финансовой устойчивостью предприятия, т.е. увеличивается его рыночная стоимость [29, с. 34]. Оптимизация структуры капитала предприятия осуществляется следующими методами [2, 27]:

1) Оптимизация структуры капитала, по критерию максимизации уровня планируемой финансовой рентабельности. При проведении многовариантных расчетов применяется механизм финансового рычага.

2) Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости. Производится на основе предварительной оценки стоимости собственного и заемного капитала организации и, как следствие, проводится в многовариантных расчетах средневзвешенной стоимости капитала.

3) Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков. Данный метод тесно связан с операцией дифференцированного выбора источников финансирования смешанных компонентов активов хозяйствующего субъекта.

Формирование различных подходов к оптимизации структуры капитала базируется на следующих теоретических концепциях [10, 30]: традиционалистской, индифферентности, компромиссной и противоречия интересов.

Традиционалистская концепция учитывает при оптимизации структуры капитала различную стоимость его элементов. Основоположники и последователи данной концепции исходят из гипотезы о том, что стоимость собственного капитала превышает стоимость заемного капитала организации. Приверженцы концепции индифферентности структуры капитала исследуют взаимодействие механизма ее формирования и эволюции рыночной стоимости организации с механизмом функционирования рынка капитала в целом. Они считают, что на такие факторы, как средневзвешенная стоимость капитала и рыночная стоимость фирмы не оказывает никакого влияния структура капитала, следовательно, проведение оптимизации последней по данным критериям невозможно. Концептуальный подход обоснован в 1958 г. американскими учеными Модильяни Ф. и Миллером М.

В основе компромиссной концепции лежит предпосылка о том, что на формирование структуры капитала влияет совокупность противоречивых факторов, которые определяют баланс доходности и риска, и поэтому при построении оптимальной структуры учитывается компромиссное соотношение их взаимодействия. Концепция основана на научных работах Миллера М., Де-Анжело Х., Масюлиса Р., Уорнера Дж., которые в отличие от предшественников включают в механизм структурной организации капитала комплекс реальных рыночных и экономических условий.

Концепция противоречия интересов, основоположниками и сторонниками которой являются Галей Д., Гордон М., Дженсен М., Майерс С. и другие сформирована на постулатах о конфликте интересов и степени информационной открытости субъектов механизма управления капиталом. Стремление к нивелированию конфликтных ситуаций может вызвать рост стоимости некоторых элементов капитала. В результате процесс структурной оптимизации нуждается в непрерывной корректировке за счет использования критерия средневзвешенной стоимости капитала и, как следствие, рыночной стоимости фирмы.

В широком смысле структура капитала организации представляется зарубежными и отечественными учеными-экономистами как соотношение собственного и заемного капитала. В современной экономической науке преобладает мнение, что эти составляющие также имеют сложную структуру и должны включать все виды собственного и заемного капитала организации. Такой концептуальный подход уточняет взаимосвязь между оценками эффективности использования капитала и активов, в которые он инвестирован. Однако при этом меньше внимания уделяется оценке роли структуры капитала в стимулировании повышения эффективности использования активов фирмы в целом [4, с. 496].

Оптимизация соотношения между основными элементами капитала организации — собственным и заемным капиталом, а также источниками их формирования является целью управления структурой капитала. В основе принятия решений по управлению структурой капитала организации и прибылью лежит классическая концепция стоимости капитала, которая исходит из принципа платности всех источников финансирования, мобилизация и обслуживание которых обходятся организации не одинаково. Организация несет относительные расходы за использование различных источников финансирования. В процессе управления стоимостью компоненты капитала организации дифференцируются по источникам привлечения: эмиссия акций, получение банковского кредита, эмиссия облигаций, нераспределенная прибыль, финансовый лизинг и т.д. Например, если собственный капитал общества представляет собой совокупность долей ее участников, то цена капитала складывается из суммы дивидендных выплат. Цена различных элементов собственного капитала различна и подвержена колебаниям в зависимости от влияния факторов внешней и внутренней среды. Логично стремление организации к повышению эффективности использования капитала путем привлечения ресурсов сравнительно невысокой стоимости. Рациональное сочетание долей капитала способствует росту рыночной стоимости и инвестиционной привлекательности организации [10, 37].

Облигация как инструмент долгосрочного заемного финансирования закрепляет права облигационера на возврат организацией - эмитентом в обусловленный договором срок основного долга, обозначенного на номинале ценной бумаги, и суммы процентных выплат. Стоимость облигационного займа оценивается исходя из условий выпуска ценных бумаг. При этом в качестве элементов расчета выступают ставки процентов по облигациям и налога на прибыль, а также доля эмиссионных расходов в общем объеме эмиссии. Как правило, таким инструментом привлечения капитала как облигационный займ пользуются преимущественно крупные высокорентабельные общества. Комбинированный метод финансирования, при котором наряду с долгосрочным заемным капиталом участвуют и собственные средства компаний удельным весом в размере 40—50% от объема реальных инвестиций, применяется при реализации масштабных инвестиционных и инновационных проектов [10, 14].

Кредит, или привлекаемые организацией заемные денежные средства на рынке ссудного капитала, осуществляется в формах проектного финансирования, ипотечного кредитования, открытия кредитных линий. Наиболее часто используемыми инструментами краткосрочного заемного финансирования являются онкольный, ломбардный, вексельный и коммерческий кредиты; овердрафт; факторинг [11, 42]. Оценка стоимости заемного капитала, привлекаемого в виде внешнего и внутреннего финансирования, проводится в разрезе его форм, источников и с учетом взвешенной стоимости элементов. Разнообразие форм и условий привлечения банковских ссуд обуславливает необходимость эффективного управления процессом привлечения. Критерий такой эффективности заложен в механизме финансового левеиджа. При определении максимального объема заемного капитала следует учитывать предельно допустимое значение финансового левеиджа и необходимый уровень финансовой устойчивости организации. На основе результатов оценки вырабатываются обоснованные управленческие решения по поводу выбора новых источников финансирования.

Главным индикатором приемлемости выбора того или иного источника формирования структуры капитала служит средневзвешенная цена капитала, рассчитываемая по формуле:

$$WACC = \sum_{i=1}^n D_i \times C_i, \quad (1.1)$$

где D_i – доля источника финансирования, %;

C_i – стоимость источника финансирования, %.

Аналитику целесообразно остановиться на таком наборе источников финансирования, при котором средневзвешенная цена капитала будет минимальной [17, с. 57]. Кроме принципа минимальной цены капитала следует учитывать также и принцип достаточности финансовой отдачи деятельности предприятия, которая должна быть выше цены его капитала. Так, если при инвестировании средств не обеспечивается минимально необходимое наращение, вытекающее из цены капитала, то возникает риск того, что компания окажется экономически нежизнеспособной. Поэтому необходимо выбирать такие источники финансирования, которые не исчерпывают всех доходов организации, а позволяют ей развиваться и расти. В результате появляется критерий, который необходимо учитывать в процессе формирования капитала организации - действие одного и того же фактора (финансовый рычаг) должно быть однонаправленным как в сторону увеличения рентабельности собственного капитала, так и в сторону повышения финансовой устойчивости. Данное обстоятельство позволяет оценить эффект финансового рычага, который отражает принцип роста доходов собственников за счет привлечения заемных средств [30, с. 14]. Эффект финансового левириджа рассчитывается по формуле:

$$\text{ЭФР} = (1 - T) \times (P_3 - \text{СРСП}) \times \text{ЗК} / \text{СК}, \quad (1.2)$$

где P_3 – экономическая рентабельность;

СРСП – средняя расчетная ставка процентов;

T – ставка налога на прибыль (в долях);

ЗК – заемный капитал;

СК – собственные средства;

(ЭР – СРСП) – эффект финансового рычага;

ЗК / СК – плечо финансового рычага.

Экономическую рентабельность рассчитывают по формуле:

$$\text{ЭР} = \Pi_{\text{Э}} / A, \quad (1.3)$$

где $\Pi_{\text{Э}}$ – прибыль до выплаты процентов и налогов;

A – активы предприятия.

Приведенная формула расчета эффекта финансового левериджа позволяет выделить три основные составляющие:

- налоговый корректор финансового левериджа $(1 - T)$ – показывающий, в какой степени проявляется эффект финансового левериджа в связи с различным уровнем налогообложения прибыли.

- дифференциал финансового левериджа $(P_{\text{Э}} - \text{СРСП})$ – характеризующий разницу между экономической рентабельностью и средним размером процента за кредит.

- финансовый рычаг $(ЗК / СК)$, отражающий сумму заемного капитала, используемого фирмой, в расчете на единицу собственного капитала.

Выделение этих составляющих позволяет целенаправленно управлять эффектом финансового левериджа в процессе хозяйственной деятельности организации. В частности, налоговый корректор финансового левериджа действует тем эффективнее, чем больше затрат за использование заемного капитала включено в расходы, формирующие налогооблагаемую прибыль. Дифференциал финансового левериджа является главным условием финансового левериджа, формирующим положительный эффект финансового левериджа. Этот эффект проявляется только тогда, когда уровень прибыли, генерируемый активами организации, превышает средний размер процента за используемый кредит. Чем выше положительное значение дифференциала финансового левериджа, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект. Формирование отрицательного значения дифференциала финансового левериджа по любой причине всегда приводит к снижению рентабельности

собственного капитала. В этом случае использование предприятием заемного капитала дает отрицательный эффект.

В результате проведенного исследования определено, что под оптимизацией структуры финансовых ресурсов коммерческой организации нами будет пониматься процесс формирования финансовых ресурсов из различных источников путем установления таких пропорций использования собственного и заемного капитала, которые минимизируют средневзвешенную цену капитала и обеспечивают заданный уровень доходности и риска в деятельности предприятия, с целью формирования таких пропорций предстоящего использования финансовых ресурсов, которые обеспечивают достижение условий наиболее эффективного функционирования предприятия и максимизируют его рыночную стоимость.

В рамках реализации механизма оптимизации структуры финансовых ресурсов существенное место занимает проблема правильного выбора критерия оценки, на основе которого будет сделан рациональный выбор того или иного варианта структуры капитала. На основе обобщения существующих подходов к оптимизации источников финансовых ресурсов в качестве ее критериев целесообразно выделить следующие показатели:

- коэффициент автономии как критерий финансовой устойчивости предприятия;
- уровень доходности и уровень финансового риска, так как целью предпринимательской деятельности является получение прибыли, но конкретные возможности генерирования прибыли всегда сопряжены с соответствующим уровнем риска;
- минимизация средневзвешенной стоимости капитала с целью сокращения издержек, связанных с привлечением финансовых ресурсов;
- максимизация рыночной стоимости предприятия.

Таким образом, рассмотрена сущность структуры капитала организации, охарактеризованы основные подходы к ее оптимизации, определены критерии рационализации.

1.3 Методический подход к анализу структуры капитала организации и оценки эффективности его использования

Проблема оценки эффективности использования капитала коммерческой организации является одной из ключевых. Поскольку капитал – это сложная многогранная экономическая категория, то при оценке необходимо использовать комплексный подход, позволяющий охарактеризовать основные составляющие совокупного капитала организации, а именно собственный и заемный, основной и оборотный капитал. Оценка состава, структуры и эффективности использования капитала проводится в несколько этапов.

На первом этапе проводится горизонтальный и вертикальный анализ совокупного капитала. Горизонтальный анализ базируется на изучении динамики отдельных финансовых показателей, характеризующих совокупный капитал (конкретнее, собственный и заемный), во времени. В процессе его использования рассчитываются темпы роста (прироста) отдельных показателей финансовой отчетности за ряд периодов и определяются общие тенденции их изменения. Вертикальный анализ базируется на структурном разложении какого-либо финансового показателя. В процессе осуществления этого анализа рассчитывается удельный вес отдельных структурных составляющих совокупного капитала предприятия. Также, используя данный анализ, можно проанализировать собственный и заемный капитал по отдельности [15, 26]. Горизонтальный и вертикальный анализы взаимодополняют друг друга. Поэтому на практике часто строят аналитические таблицы, характеризующие как структуру бухгалтерской отчетности, так и динамику отдельных ее показателей. Графически последовательность горизонтального и вертикального анализа формирования и использования капитала организации отражена на рисунке 1.1.



Рисунок 1.1 — Последовательность горизонтального и вертикального анализа формирования и использования капитала организации

На втором этапе рассчитывают показатели финансовой независимости. Финансовая независимость отражает общее финансовое состояние предприятия и его способность финансировать операционную и инвестиционную деятельности, а также погасить долги за счет собственных средств [37, с. 43]. При расчете данных коэффициентов необходимо иметь информацию об объемах собственного, долгосрочного и краткосрочного заемного, совокупного капиталов и стабильных источниках финансирования. После определения данных показателей необходимо сравнить полученные значения с нормативами, выявить тенденции и дать рекомендации по оптимизации состава и структуры капитала на исследуемом предприятии.

На третьем этапе определяется эффективность использования капитала на предприятии. Для этого используются показатели деловой активности и показатели прибыльности (убыточности) капитала. К показателям деловой активности относятся показатели, характеризующие оборачиваемость и про-

должительность оборачиваемости различных видов капитала предприятия. Увеличение показателей оборачиваемости и снижение продолжительности оборачиваемости будет свидетельствовать об улучшении эффективности использования капитала. Здесь также рассчитываются показатели прибыльности (убыточности). Источником информации для расчета данных коэффициентов являются сведения о суммах различной прибыли или убытках, а также информация о составляющих совокупного капитала предприятия. Об улучшении состояния на предприятии будет свидетельствовать увеличение показателей прибыльности или уменьшение показателей убыточности. Если все показатели прибыльности (убыточности) капитала положительны, то в этом случае их называют показателями рентабельности и полученные значения прибыльности капитала умножают на 100%. Для более углубленного исследования капитала предприятия необходимо использовать различные методы факторного анализа, которые позволят выявить ключевые факторы, которые в наибольшей степени влияют на показатели, характеризующие состояние и эффективность использования капитала предприятия [9, 40]. И именно эти факторы руководству предприятия необходимо контролировать в первую очередь. Рассмотрим подробнее отдельные этапы оценки и анализа формирования и использования капитала в разрезе его составляющих. Этапы оценки и анализа собственного капитала предприятия представлены на рисунке 1.2.

Превышение собственного капитала над заемным, а также опережение темпов его роста над темпами роста заемных средств является признаком «хорошего» баланса [18, с.35]. Анализ структуры собственного капитала организации включает два аспекта:

- 1) определение удельного веса составных элементов собственного капитала в общей его величине;
- 2) определение доли инвестированного и накопленного капитала.

Для анализа движения собственного капитала используют отчет об изменениях капитала, по которому рассчитывают коэффициенты поступления и выбытия.

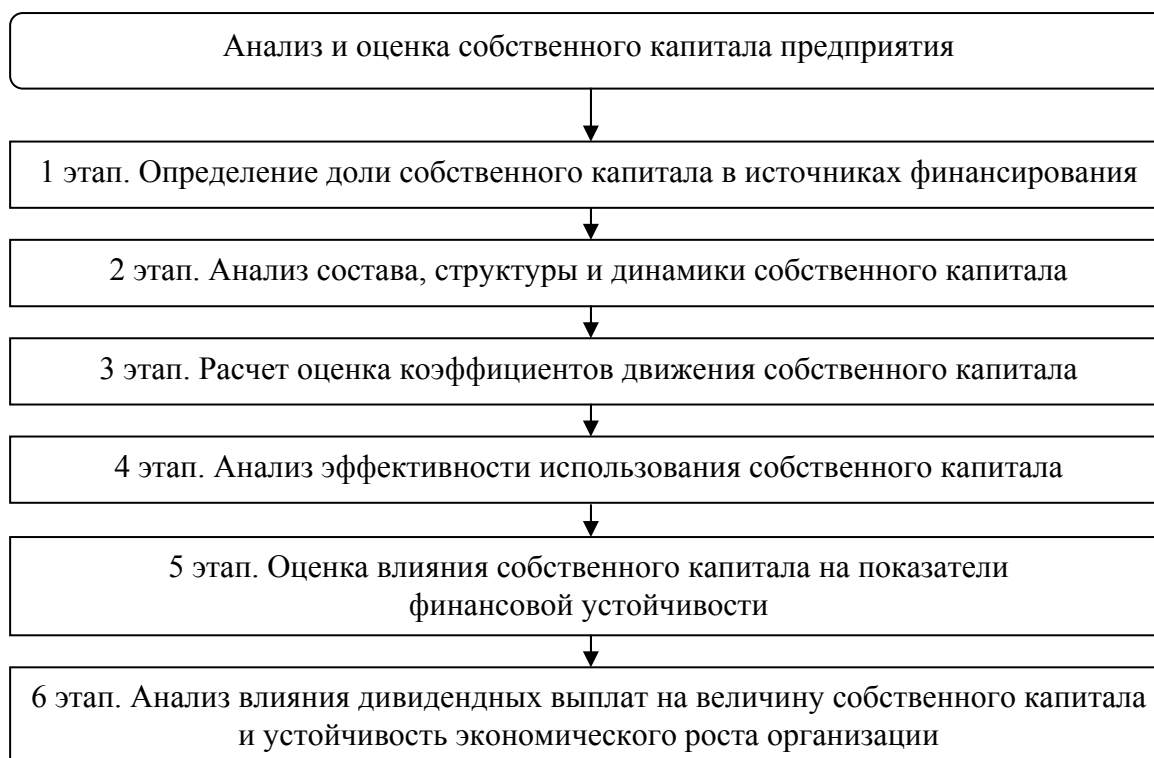


Рисунок 1.2 – Основные этапы проведения анализа собственного капитала коммерческой организации

Для того чтобы оценить эффективность использования собственных средств предприятия, применяют рентабельность собственного капитала:

$$P_{ск} = \frac{ЧП}{\overline{СК}}, \quad (1.4)$$

где ЧП – чистая прибыль организации

$\overline{СК}$ – среднегодовая стоимость собственного капитала.

Заемные (привлеченные) средства представляют собой правовые и хозяйственные обязательства предприятия перед третьими лицами. Этапы анализа и оценки заемных средств организации отражены на рисунке 1.3.

Одной из важных проблем привлечения заемных средств является их эффективное использование, которое характеризуется рентабельностью заемного капитала и определяется по формуле:

$$P_{зк} = \frac{ЧП}{\overline{ЗК}}, \quad (1.5)$$

где $\overline{ЗК}$ – среднегодовая стоимость заемного капитала.

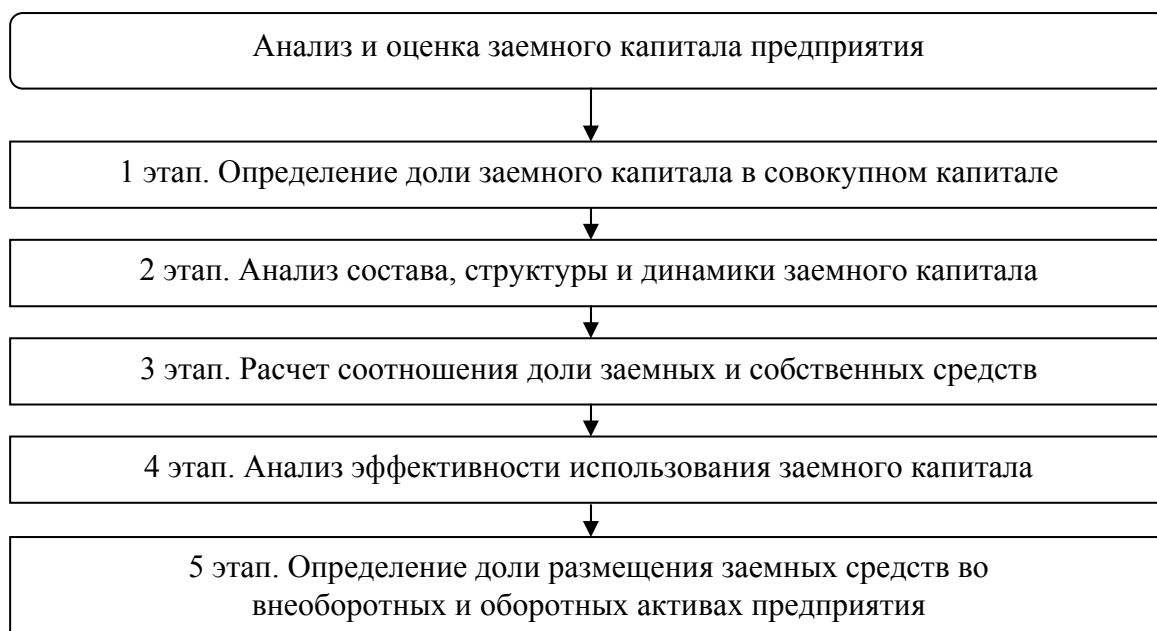


Рисунок 1.3 – Основные этапы проведения анализа заемного капитала организации

Заемный капитал должен способствовать повышению доходности собственного капитала, увеличению прибыли и рентабельности использования капитала в целом. Оценить эффективность использования заемного капитала можно путем определения эффекта финансового рычага (ЭФР), который показывает насколько процентов увеличивается рентабельность собственного капитала за счет привлечения заемных средств в оборот предприятия. Он возникает в том случае, когда рентабельность совокупного капитала превышает средневзвешенную цену заемного капитала. Привлечение заемного капитала будет эффективным, когда темп роста прибыли (доходов) предприятия будет опережать темп роста суммы активов, т.е. будет увеличиваться показатель рентабельности активов. Привлекая заемный капитал, предприятие может увеличить собственный капитал, если ЭФР положительный и, наоборот, уменьшить, – если ЭФР отрицательный.

Структура капитала предприятия (доля собственных и заемных источников) оказывает прямое влияние на его финансовую независимость и фи-

нансовую устойчивость. Для оценки такого влияния используют систему показателей [9, 19, 40]:

- коэффициент концентрации собственного капитала:

$$K_H = \frac{СК}{К(ВБ)}, \quad (1.6)$$

где СК – объем собственного капитала;

К(ВБ) – объем капитала организации.

- коэффициент концентрации привлеченных средств:

$$K_3 = \frac{ЗК}{К(ВБ)}, \quad (1.7)$$

где ЗК – объем заемного капитала;

- коэффициент финансовой независимости капитализированных источников:

$$K_{ФнКИ} = \frac{СК}{СК + ДО}, \quad (1.8)$$

где ДО – объем долгосрочных обязательств;

- коэффициент финансовой устойчивости:

$$K_{ФУ} = \frac{СК + ДО}{ВБ}, \quad (1.9)$$

- коэффициент структуры заемных средств:

$$K_{сзс} = \frac{ДО}{ЗК}, \quad (1.10)$$

- коэффициент структуры привлеченных средств:

$$K_{спс} = \frac{КрЗ}{ЗК}, \quad (1.11)$$

где КрЗ – кредиторская задолженность.

- коэффициент финансового риска (левериджа):

$$K_{ФЛ} = \frac{ЗК}{СК}, \quad (1.12)$$

Анализ эффективности использования капитала производится путем анализа эффективности использования основного и оборотного капитала.

Основной капитал составляет материальные активы предприятия, выраженные в форме средств труда, которые используются многократно и постепенно переносят свою стоимость на изготовленную продукцию [16, 42]. К основным показателям, характеризующим эффективность использования основного капитала, относятся следующие:

Фондоотдача основных средств:

$$\Phi_{oc} = \frac{B}{OC_{ср.г.}} \quad (1.13)$$

где B – выручка от реализации продукции;

$OC_{ср.г.}$ – среднегодовая стоимость основных средств.

Рентабельность основного капитала:

$$P_{oc} = \frac{ЧП}{OC_{ср.г.}} \quad (1.14)$$

Оборотный капитал вкладывается в оборотные активы, которые занимают большой удельный вес в общей величине имущественного потенциала организации [10, 19]. Поэтому от рациональности формирования оборотных активов и эффективности их использования во многом зависят результаты хозяйственной деятельности, а также устойчивость финансового положения предприятия в целом. Эффективность применения оборотного капитала характеризуется, прежде всего, его оборачиваемостью, которая рассчитывается по формуле:

$$K_{об} = \frac{B}{OA} \quad (1.15)$$

где $K_{об}$ – коэффициент оборачиваемости оборотных активов;

OA – среднегодовая стоимость оборотного капитала.

Рентабельность оборотного капитала:

$$P_{об.ак} = \frac{ЧП}{OA} \quad (1.16)$$

Система комплексного анализа капитала должна предусматривать ее применение на всех стадиях создания и функционирования предпринимательского капитала, от первоначальной предварительной оценки бизнеса до полного возмещения стоимости капитала, включая и цикл его расширенного

воспроизводства. Современная практика анализа капитала, по сути, представляет собой набор аналитических задач, которые требуют, во-первых, систематизации и, во-вторых, ряда дополнений в целях формирования специальной методики исследования капитала. Исходя из этого, система показателей для экономического анализа капитала должна формироваться в аспекте следующих основных направлений:

- показатели источников формирования капитала;
- показатели функционирующего капитала;
- показатели результатов функционирования капитала

Практика показывает, что не существует единых требований к формированию эффективного соотношения собственного и заемного капитала, основного и оборотного капитала не только для однотипных организаций, но даже и для одной компании на разных стадиях ее жизненного цикла и при различной конъюнктуре рынка. Вместе с тем существует ряд объективных и субъективных факторов, учет которых позволяет целенаправленно формировать структуру капитала, обеспечивая условия наиболее эффективного его использования в каждой компании [2, с. 42].

Таким образом, изучена сущность понятия «капитал», охарактеризованы его основные виды, определены выполняемые им функции. Рассмотрены особенности формирования собственного и заемного капитала коммерческой организации, определены их преимущества и недостатки, охарактеризованы направления использования. Выявлены проблемы оптимизации структуры капитала организации. Изложен методический подход к анализу структуры капитала организации и оценке эффективности его использования.

2 Исследование структуры капитала организации и эффективности его использования

2.1 Общая характеристика деятельности ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»

Общество с ограниченной ответственностью «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» зарегистрировано 16 декабря 1997г. регистратором Межрайонной инспекцией Федеральной налоговой службы № 12 по Воронежской области.

Полное фирменное наименование общества - Общество с ограниченной ответственностью «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ». Сокращенное фирменное наименование общества – ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ». Местонахождение общества – 394029, Воронежская обл, г Воронеж, улица Героев Стратосферы, 22.

Общество руководствуется в своей деятельности Гражданским кодексом РФ, Федеральным законом «Об обществах с ограниченной ответственностью» и другими актами действующего законодательства, а также Учредительным договором и Уставом. Общество является юридическим лицом, имеет самостоятельный баланс и обособленное имущество. На праве собственности Обществу принадлежит имущество, переданное ему в качестве вклада его участниками, а также имущество, приобретенное им по другим основаниям.

Учредителем организации является одно физическое лицо. Руководитель организации - директор Будасов С. Б., который является Почетным строителем РФ. Для обеспечения деятельности Общества создан уставный капитал в размере 10 тыс.руб.

Общество имеет круглую печать, содержащую его полное фирменное наименование на русском языке. Общество создано без ограничения срока деятельности. Общество может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде. Участники Общества не отвечают по его обяза-

тельствам, а Общество не отвечает по обязательствам Участников. Участники несут риск убытков, связанных с деятельностью Общества, в пределах стоимости внесенных ими вкладов. Участники, внесшие вклады не полностью, несут солидарную ответственность по обязательствам Общества, в пределах стоимости неоплаченной части вклада каждого Участника.

Целью создания ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» является получение прибыли от деятельности Общества. Основным видом деятельности ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» является строительство жилых и нежилых зданий. Среди дополнительных видов деятельности:

- производство изделий из бетона для использования в строительстве;
- производство товарного бетона;
- разработка строительных проектов;
- разборка и снос зданий;
- производство электромонтажных, санитарно-технических и прочих строительно-монтажных работ;
- работы строительные отделочные;
- другие виды деятельности, не запрещенные законодательством Российской Федерации.

Сегодня ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» - это многопрофильная строительная компания, специализирующаяся на строительстве объектов промышленного, сельскохозяйственного и гражданского назначения успешно функционирующая более 20 лет. Для осуществления своей деятельности исследуемое предприятие имеет все необходимые производственные мощности: четыре архитектурно-проектных мастерских, отдел строительных конструкций, инженерный центр по проектированию систем инженерного обеспечения, строительно-монтажное подразделение цех металлоконструкций, базу ремонта автотранспорта, две пилорамы, цех деревообработки, сварочный цех, два бетонно-растворных завода и два мобильных бетонных центра, лабораторию качества, а также большой парк современной и уникальной строительной техники. Производственная база ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»

располагается на площади 17 997 м², среди которых цеха ремонта автотранспорта и деревообработки занимают по 288 м², строительная лаборатория - 56 м², сварочный цех - 1008 м², административно-бытовое здание 260 м², два бетонно-растворных завода МБСУ-05 и один супермобильный бетонный центр ELBA. Имеющаяся современная спецтехника особенно эффективна при больших площадях возводимых зданий и сооружений. Ее применение, а также использование новейших технологий позволяет сокращать сроки строительства до 20-30% от нормативных с получением продукции высочайшего качества как по геометрии так и по прочности.

ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» предлагает современные методы строительства и осуществляет: строительно-монтажные работы любой сложности; изготовление металлоконструкций; монтаж стальных и ж/б конструкций; устройство конструкций из монолитного железобетона любой сложности; наружные и внутренние отделочные работы с применением современных материалов; монтаж внутренних и наружных санитарно-технических систем; монтаж систем вентиляции и кондиционирования воздуха; монтаж систем связи, локальных и структурированных компьютерных сетей; монтаж систем газового пожаротушения; дорожные работы и пр.

ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» является членом саморегулируемой организации некоммерческого партнерства «Союз строителей» и имеет все необходимые учредительные и разрешительные документы (лицензии, свидетельства, сертификаты и прочие), в том числе свидетельство о допуске к работам, оказывающим влияние на безопасность объектов капитального строительства и к выполнению функций генерального подрядчика.

Перечень построенных ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» объектов многочислен и разнообразен: от индивидуальных коттеджей под ключ, торговых центров, административных и многоквартирных жилых зданий, до сложных промышленных объектов и животноводческих комплексов с благоустройством территорий и строительством бетонных дорог.

Основными партнерами ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» являются: «Илим ТимберИндастри», крупнейший в России деревообрабатывающий холдинг; торгово-промышленная компания «Юнайтед ПанелГруп»; группа «Свеза» - одно из ведущих предприятий лесной и деревообрабатывающей промышленности России; инвестиционно-промышленная группа «Вуд Вэй групп», а также шведский концерн «TERRACO» и другие.

Высшим органом управления ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» является Общее собрание его Участников. Единоличным исполнительным органом ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» является директор, с которым заключается договор, где определяются его права, обязанности и ответственность перед Обществом и его Участником, условия оплаты труда, срок договора, условия освобождения от занимаемой должности.

ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» имеет линейно-функциональную структуру управления, представленную в Приложении А. В основе данной структуры лежат линейные полномочия — это полномочия, которые передаются непосредственно от начальника к подчиненному и далее к другим подчиненным. При такой структуре управления всю полноту власти берет на себя линейный руководитель. Ему при разработке конкретных вопросов и подготовке соответствующих решений, программ, планов помогает специальный аппарат, состоящий из функциональных подразделений (управлений, отделов и т.п.). В ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» функциональные структуры подразделения находятся в подчинении главного линейного руководителя. Свои решения они проводят в жизнь либо через главного руководителя, либо (в пределах своих полномочий) непосредственно через соответствующих руководителей служб-исполнителей. Таким образом, линейно-функциональная структура включает в себя специальные подразделения при линейных руководителях, которые помогают им выполнять задачи организации.

В современных условиях одной из важнейших целей работы любого предприятия является увеличение финансовых результатов деятельности на основе эффективного использования капитала и имеющихся ресурсов. Фи-

нансовый результат – это результат хозяйственной деятельности, выражающийся в сумме прибыли. Исходные данные для анализа представлены в Приложении Б. Динамика показателей прибыли ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» отражена в таблице 2.1 и на рисунке 2.1.

Таблица 2.1 — Динамика показателей прибыли
ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021г.г.

Показатели	Значение показателей, тыс.руб.			Отклонение, тыс.руб.		Темп прироста, %	
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.
Выручка от продаж товаров, продукции, работ, услуг	1187171	1422183	1357759	+235012	-64424	+19,80	-4,53
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	1078856	1309203	1222320	+230347	-86883	+21,35	-6,64
Валовая прибыль	108315	112980	135439	+4665	+22459	+4,31	+19,88
Управленческие расходы	53457	61022	54642	+7565	-6380	+14,15	-10,46
Прибыль от продаж	54858	51958	80797	-2900	+28839	-5,29	+55,50
Проценты к уплате	38288	46757	35422	+8469	-11335	+22,12	-24,24
Прочие доходы	53661	29016	4392	-24645	-24624	-45,93	-84,86
Прочие расходы	59512	19435	38837	-40077	+19402	-67,34	+99,83
Прибыль до налогообложения	10719	14782	10930	+4063	-3852	+37,90	-26,06
Чистая прибыль	8328	10812	8176	+2484	-2636	+29,83	-24,38

Динамика выручки от продажи продукции в изучаемом периоде неустойчива. В 2020 г. наблюдалось его повышение на 235012 тыс.руб. или на 19,8%, а в 2021 г. снижение на 64424 тыс.руб. или 4,53%. В целом ее объем увеличился с 1187171 тыс.руб. до 1357759 тыс.руб. или на 14,37%.

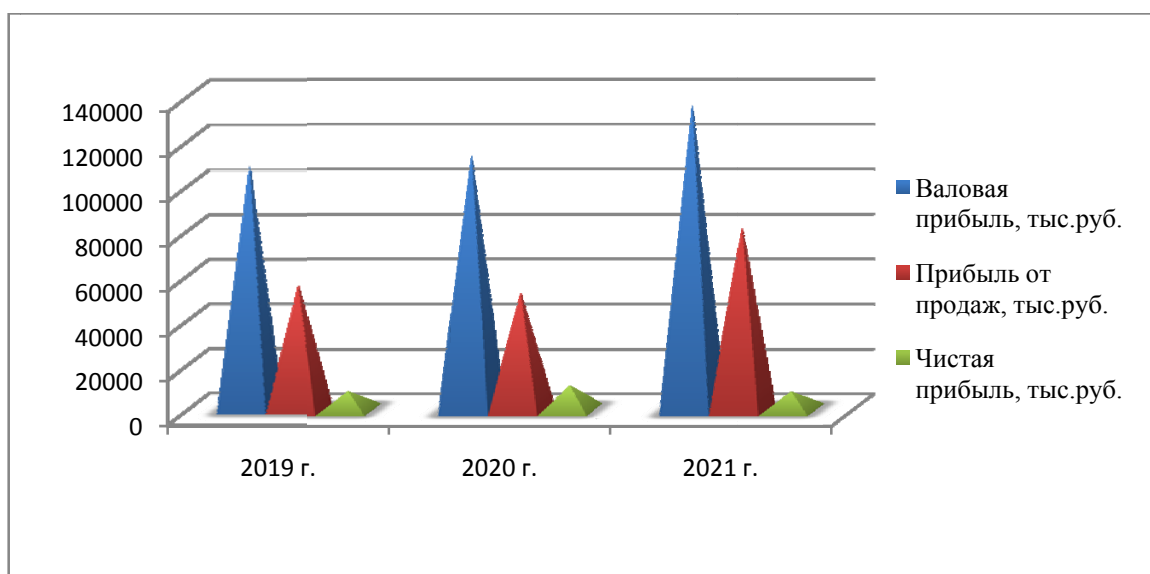


Рисунок 2.1 — Динамика показателей прибыли ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021 г.г.

Динамика себестоимости проданных товаров была аналогичной в результате чего показатель вырос на 143464 тыс.руб. или на 13,3%. Объем валовой прибыли постоянно возрастал и в целом увеличился с 108315 тыс.руб. до 135439 тыс.руб. или на 25,04%. Наличие значительных управленческих расходов привело к тому, что объем прибыли от продаж уменьшился в два раза, тем не менее он вырос с 54858 тыс.руб. до 80797 тыс.руб. Увеличение объемов прибыли от продаж в исследуемом периоде составило 25939 тыс.руб. или 47,28%. Сальдо процентов к уплате, прочих доходов и расходов имело отрицательные значения, что привело существенному снижению объемов прибыли до налогообложения и, соответственно, объемов чистой прибыли. Чистый финансовый результат в рассматриваемом периоде сократился с 8328 тыс.руб. до 8176 тыс.руб. Сокращение составило 152 тыс.руб. или 1,83%. Данное обстоятельство является негативным моментом в деятельности ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ», влияющим на уровень эффективности деятельности рассматриваемой организации. Показатели, характеризующие эффективность деятельности объекта исследований, представлены в таблице 2.2 и на рисунке 2.2.

Таблица 2.2 — Показатели, характеризующие эффективность деятельности
ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021 г.г.

Показатели	Значение показателей			Отклонения	
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.
Затраты на рубль товарной продукции, руб. / руб.	0,909	0,921	0,900	+0,012	-0,021
Производительность труда, тыс.руб. / чел.	12629,5	14661,7	14292,2	+2032,2	-369,5
Фондоотдача, руб. / руб.	6,45	8,33	10,31	+1,88	+1,980
Коэффициент закрепления оборотных активов, об.	0,424	0,375	0,470	-0,049	+0,095
Рентабельность продаж %	0,70	0,76	0,602	+0,06	-0,158
Рентабельность продукции, %	5,08	3,97	6,610	-1,11	+2,640
Рентабельность активов, %	1,21	1,54	1,063	+0,33	-0,477

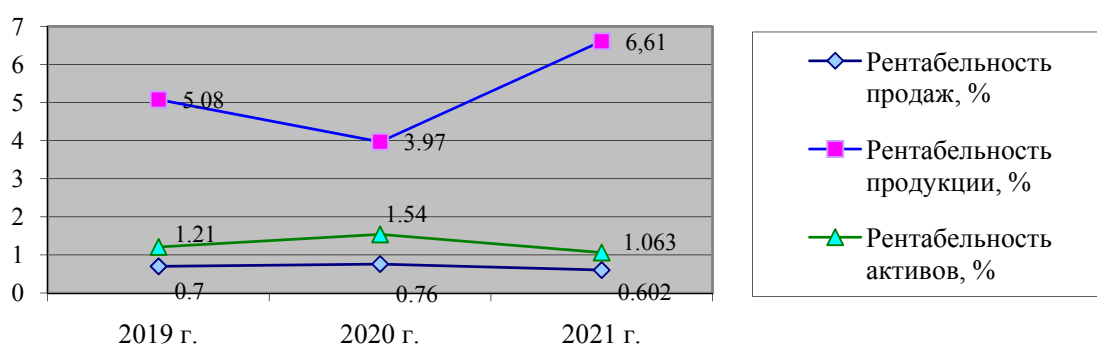


Рисунок 2.2 — Динамика показателей эффективности деятельности
ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021 г.г.

В изучаемом периоде затраты на рубль товарной продукции имели неустойчивую динамику, но в целом они сократились с 0,909 руб./руб. до 0,9 руб./руб., что является положительным фактом. Производительность труда работающих выросла на 13,16%. Эффективность использования основных средств организации судя по динамике показателя фондоотдачи увеличилась. Изучаемый показатель вырос с 6,45 руб. / руб. до 10,31 руб. / руб. или на 59,84%. Эффективность использования оборотных средств, напротив, снизилась. Коэффициент закрепления оборотных активов вырос с 0,424 до 0,47 пунктов. Значения показателей рентабельности были невысокими и по большинству из них наблюдается негативная динамика.

Финансовое состояние выражается в соотношении состава и структуры имущества предприятия и источников его формировании. В процессе анализа на основе данных бухгалтерской отчетности, представленной в Приложении Б, следует изучить изменения в составе и структуре активов и пассивов организации и дать им оценку. Результаты анализа имущества ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» и источников их формирования представлены в таблице 2.3 и на рисунке 2.3.

Таблица 2.3 — Динамика состава и структуры имущества
ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» и источников его формирования
за 2019 – 2021 г.г.

Раздел баланса	Значения показателей по годам, тыс.руб.			Отклонение, тыс. руб.		Темп прироста, %	
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.
Раздел I Внеоборотные активы	191013	150446	113087	-40567	-37359	-21,24	-24,83
То же, % к итогу	28,20	20,57	14,01	-7,63	-6,56	-27,06	-31,89
Раздел II Оборотные активы	486402	580819	694156	+94417	+113337	+19,41	+19,51
То же, % к итогу	71,80	79,43	85,99	+7,63	+6,56	+1,63	+8,26
Раздел III Капитал и резервы	32183	42995	51361	+10812	+8366	+33,60	+19,46
То же, % к итогу	4,75	5,88	6,36	+1,13	+0,48	+23,79	+8,16
Раздел IV Долгосрочные обязательства	113000	372310	378766	+259310	+6456	+229,5	+1,73
То же, % к итогу	16,68	50,91	46,92	+34,23	-3,99	+205,2	-7,84
Раздел V Краткосрочные обязательства	532232	315960	377116	-216272	+61156	-40,63	+19,36
То же, % к итогу	78,57	43,21	46,72	-35,36	+3,51	-45,0	+8,12
Валюта баланса	677415	731265	807243	+53850	+75978	+7,95	+10,39
То же, % к итогу	100	100	100	-	-	-	-

Общий оборот средств ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» в рассматриваемом периоде имел устойчивую положительную динамику. В целом прирост составил 129828 тыс.руб. или 19,17%.

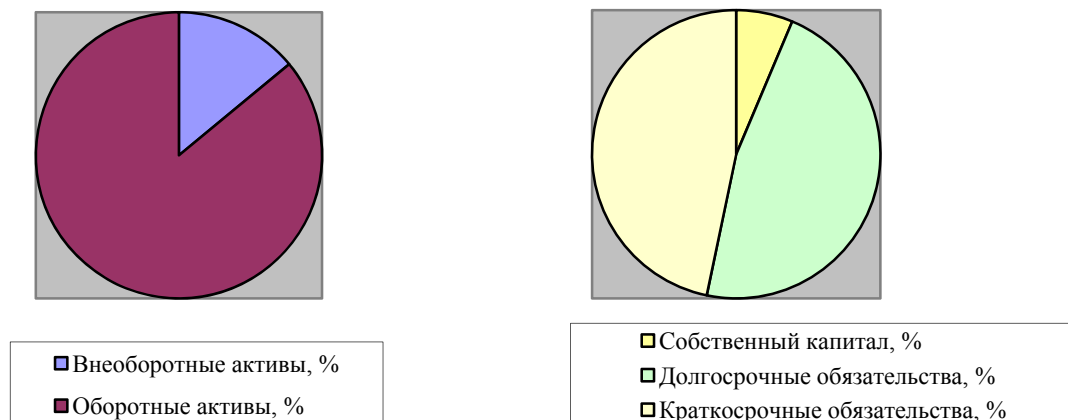


Рисунок 2.3 — Структура активов и пассивов
ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» в 2021 г.

В имущественном положении наблюдается устойчивая тенденция на сокращение внеоборотных и увеличение оборотных активов как в абсолютном, так и в относительно выражении. В результате объем внеоборотных активов сократился с 191013 тыс.руб. до 11387 тыс.руб. или на 40,8%, а их доля упала с 28,2% до 14,01%. Объем оборотных активов, напротив, увеличился с 486402 тыс.руб. до 694156 тыс.руб. или на 42,71%, а их доля возросла с 71,8% до 85,99%.

Собственные источники формирования имущества предприятия в исследуемом периоде увеличились с 32183 тыс.руб. до 51361 тыс.руб. или на 59,6%. Существенное увеличение наблюдалось по объему долгосрочных обязательств, возросших с 113000 тыс.руб. до 378766 тыс.руб. или более чем в 3,3 раза. Только объем краткосрочных обязательств в целом сократился с 532232 тыс.руб. до 377116 тыс.руб. или на 29,14%. В структурном плане к концу 2021 года доля собственного капитала в общем объеме источников покрытия была крайне мала и составляла 6,36 %, доли долгосрочных и краткосрочных обязательств были практически равны и составляли 46,92% и 46,72% соответственно.

2.2 Анализ состава и структуры капитала

ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»

Капитал следует рассматривать как средства, которыми располагает предприятие для осуществления своей деятельности с целью получения прибыли. Чтобы эффективно функционировать и развиваться в современных экономических условиях, необходимо уметь оценивать состав и структуру капитала организации. Общее представление о качественных изменениях в составе и структуре капитала, а также динамике этих изменений можно получить с помощью вертикального и горизонтального анализов бухгалтерской отчетности предприятия. Анализ состава капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» проведем на основе использования бухгалтерской отчетности, представленной в приложении Б. Анализ динамики состава капитала организации проведем на основании данных, отраженных в таблице 2.4 и на рисунке 2.4.

Таблица 2.4 — Динамика состава капитала
ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021г.г.

Статьи пассива баланса	Объем капитала			Отклонение		Темп прироста, %	
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.
Собственный капитал (Капитал и резервы)							
Уставный капитал	10	10	200	-	+190	100	+1900
Нераспределенная прибыль	32173	42985	51161	+10812	+8176	+33,61	+19,02
Итого	32183	42995	51361	+10812	+8366	+33,60	+19,46
Заемный капитал (Долгосрочные и краткосрочные обязательства)							
Долгосрочные заемные средства	113000	372310	378766	+259310	+6456	+229,5	+1,73
Краткосрочные заемные средства	301747	-	-	-301747	-	-100	-
Кредиторская задолженность	230485	314696	375236	+84211	+60540	+36,54	+19,24
Оценочные обязательства	-	1264	1880	+1264	+616	+100	+48,73
Итого	645232	688270	755882	+43038	+67612	+6,67	+9,82
Всего	677415	731265	807243	+53850	+75978	+7,95	+10,39

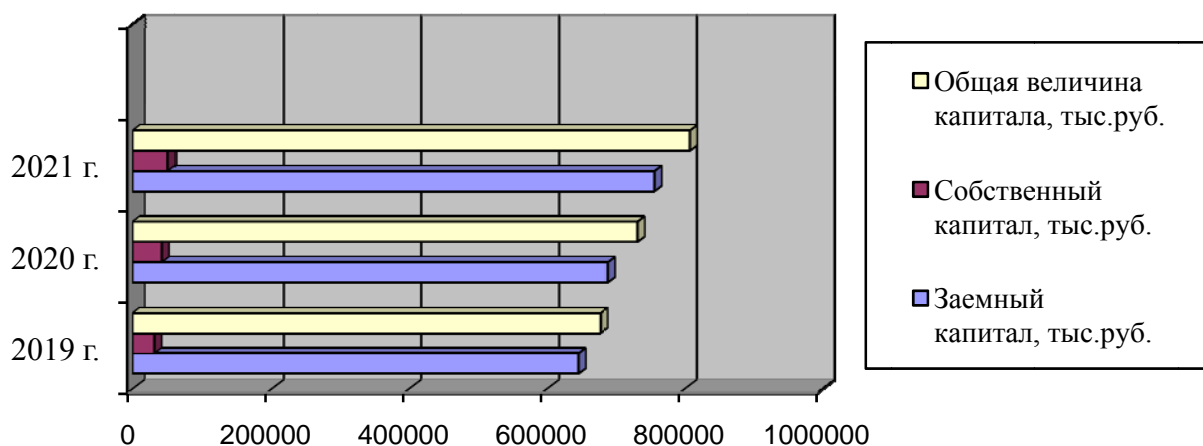


Рисунок 2.4 — Динамика состава источников финансирования ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021г.г.

Общий объем капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» в рассматриваемом периоде имел устойчивую положительную динамику и в целом увеличился с 677415 тыс.руб. до 807243 тыс.руб. Прирост составил 129828 тыс.руб. или 19,16 %. Анализ динамики состава капитала организации позволил сделать вывод о том, что объем, как собственного, так и заемного капитала увеличился. Объем собственного капитала в целом вырос с 32183 тыс.руб. до 51361 тыс.руб. или в 1,6 раз. В 2020 г. наблюдался рост объема собственного капитала на 10812 тыс.руб. или на 33,6%, а в 2021 г. еще на 8366 тыс.руб. или на 19,46%. Указанные изменения обусловлены увеличением объема нераспределенной прибыли, что свидетельствует об улучшении результативности деятельности ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ». Объем заемного капитала в целом увеличился с 645232 тыс.руб. до 755882 тыс.руб. или на 17,15%. В 2020 г. наблюдалось увеличение его объема на 43038 тыс.руб. или на 6,67%. Данное обстоятельство обусловлено существенным увеличением объемов долгосрочных заемных средств и кредиторской задолженности. В 2021 г. данная тенденция продолжилась и объем заемного капитала вырос еще на 67612 тыс.руб. или 9,82%.

Собственный капитал был представлен уставным капиталом и нераспределенной прибылью. Уставный капитал на начало исследуемого периода

составлял 10 тыс.руб. , к концу рассматриваемого периода он вырос до 200 тыс.руб. Размер нераспределенной прибыли вырос с 32173 тыс.руб. до 51161 тыс.руб. Общий прирост составил 19178 тыс.руб. или 59,6%, что несомненно рассматривается, как позитивный факт. ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» имел как долгосрочные, так и краткосрочные обязательства. Объем долгосрочных обязательств вырос с 113000 тыс.руб. до 378766 тыс.руб. или на 235,2% раз. Долгосрочные обязательства были представлены только долгосрочными заемными средствами. Краткосрочные обязательств в 2019 г. включали краткосрочные заемные средства, кредиторскую задолженность и оценочные обязательства. Объем краткосрочных заемных средств в 2019 г. составлял с 301747 тыс.руб., в дальнейшем организация отказалась от данного источника формирования капитала. В результате вырос объем кредиторской задолженности с 230485 тыс.руб. до 375236 тыс.руб. или на 62,8%. Объем оценочных обязательств был незначительным. Указанные изменения свидетельствуют о некотором снижении уровня финансового риска.

Дополним проведенный анализ оценкой динамики структуры капитала организации, который представлен в таблице 2.5 и на рисунке 2.5.

Таблица 2.5 — Структура капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»
за 2019 – 2021 г.г.

Статьи пассива баланса	Структура капитала, %			Отклонение, %	
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.
Собственный капитал (Капитал и резервы)					
Уставный капитал	0,001	0,001	0,025	-	+0,024
Нераспределенная прибыль	4,750	5,879	6,34	+1,129	+0,461
Итого	4,751	5,880	6,36	+1,129	+0,480
Заемный капитал (Долгосрочные и краткосрочные обязательства)					
Долгосрочные заемные средства	16,681	50,913	46,92	+34,232	-3,993
Краткосрочные заемные средства	44,544	-	-	-44,544	-
Кредиторская задолженность	34,024	43,034	46,48	+9,01	+3,446
Оценочные обязательства	-	0,173	0,233	+0,173	+0,060
Итого	95,249	94,120	93,64	-1,129	-0,480
Всего	100	100	100	-	-

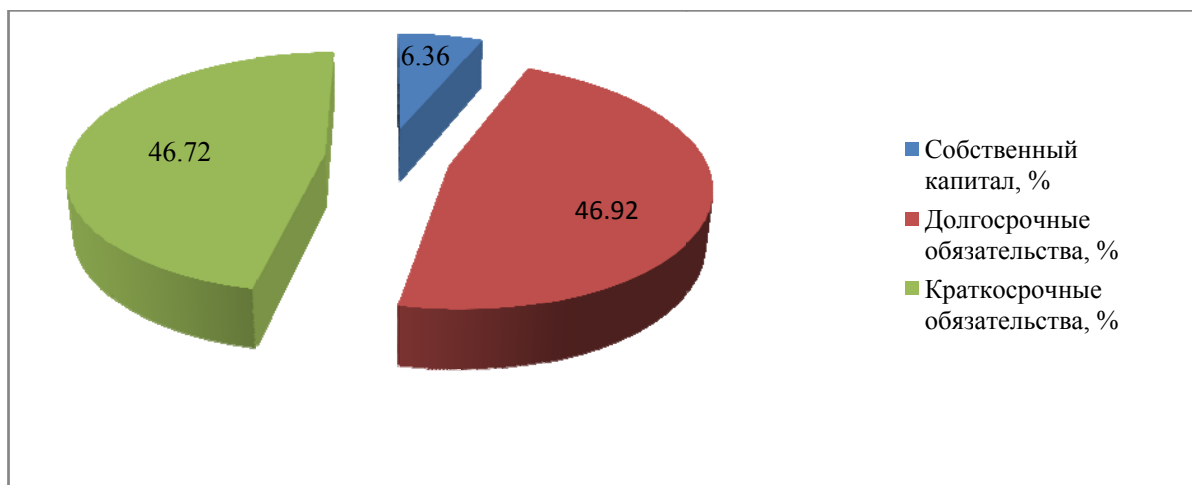


Рисунок 2.5 — Структура капитала
ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» в 2021 г.

В структурном плане на протяжении всего рассматриваемого периода доля собственного капитала в общем объеме источников финансирования организации была крайне мала и составляла от 4,75% до 6,36 %. Доля долгосрочных заемных средств существенно выросла и к концу 2021 г. составила – 46,92 % относительно 16,68% в 2019 г. Высокий удельный вес имела и кредиторская задолженность, доля которой к концу 2021 г. составила 46,48%.

Далее проведем расчет и оценку относительных коэффициентов, характеризующих структуру капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» в рамках оценки финансовой устойчивости предприятия. Для анализа осуществим расчет и анализ показателей, представленных в теоретической части работы.

Динамику количественных значений коэффициентов, характеризующих структуру капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» представим в таблице 2.6 и на рисунке 2.6.

Значения коэффициентов концентрации собственного и привлеченного капитала показывают, что доля заемных источников финансирования деятельности ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» превышала 90% на протяжении всего рассматриваемого периода. То есть зависимость организации от заемных источников финансирования можно признать чрезвычайно высокой.

Таблица 2.6 — Показатели, характеризующие соотношения различных частей капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021г.г.

Показатели	Значения показателей			Отклонения	
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.
Коэффициент концентрации собственного капитала	0,048	0,059	0,064	+0,011	+0,005
Коэффициент концентрации привлеченных средств	0,952	0,941	0,936	-0,011	-0,005
Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников	0,222	0,104	0,119	-0,118	+0,016
Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств	0,778	0,896	0,881	+0,118	-0,016
Коэффициент финансовой устойчивости	0,214	0,568	0,533	+0,354	-0,035
Коэффициент структуры заемных средств	0,175	0,541	0,501	0,366	-0,04
Коэффициент структуры привлеченных средств	0,357	0,457	0,496	+0,100	+0,039
Коэффициент финансового риска	20,05	16,01	14,72	-4,04	-1,29

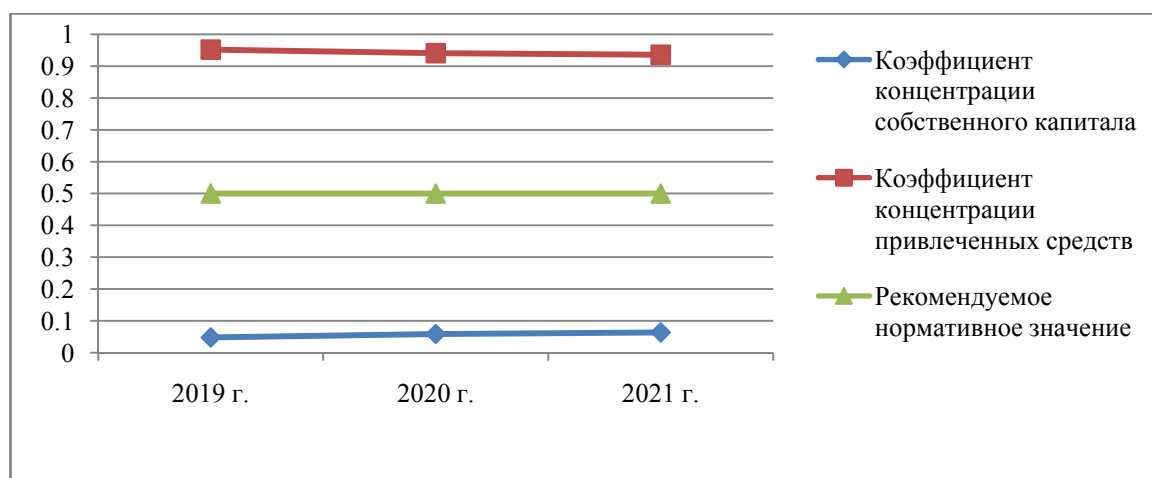


Рисунок 2.6 — Динамика коэффициентов, характеризующих структуру капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021г.г.

Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников и коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств позволяет определить долю долгосрочно привлеченных источников в объеме перманентного капитала. Значения показателей говорят о том, что доля долгосрочно привлеченных источников в объеме перманентного капитала к концу 2021

г. составляла около 88%. Динамика коэффициента финансовой устойчивости показывает, что доля капитала длительного использования в рассматриваемом периоде выросла с 21,4% до 53,3%. Коэффициент структуры заемных средств показывает долю долгосрочно привлеченных средств в объеме заемного капитала. Анализ данного коэффициента показал, что к концу рассматриваемого периода доля долгосрочно привлеченных средств увеличилась с 17,5% до 50,1%. Коэффициент структуры привлеченных средств показывает, какую часть в объеме заемных средств занимает кредиторская задолженность. Динамика показателя позволяет сделать вывод, что удельный вес кредиторской задолженности в объеме заемного капитала в исследуемом периоде увеличился с 35,7% до 49,6%. Значения коэффициента финансового риска снизились с 20,05 пунктов до 14,72 пунктов, что подтверждает вывод о высокой финансовой зависимости предприятия, но также и о некотором снижении указанной зависимости к концу изучаемого периода.

Таким образом, на протяжении всего рассматриваемого периода у организации наблюдается высокая зависимости от заемного капитала. В то же время ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» в большей степени стала привлекать долгосрочные заемные средства, что повышает уровень финансовой устойчивости организации. Положительным моментом является то, что в структуре заемных средств значительную долю занимает кредиторская задолженность, которая является практически бесплатным источником.

2.3 Оценка эффективности использования капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»

Для оценки эффективности использования капитала организации целесообразно систематически проводить финансовый анализ показателей рентабельности капитала в целом, а также его частей – рентабельности собственного и заемного капитала, основного и оборотного капитала, рассчитываемых как отношение чистой прибыли к среднегодовой стоимости соответ-

вующего вида капитала. Динамика рентабельности капитала в целом и его основных частей представлена в таблице 2.7 и на рисунках 2.7 и 2.8.

Таблица 2.7 — Динамика показателей рентабельности капитала
ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021г.г.

Показатели	Значение показателей			Отклонение	
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.
Чистая прибыль, тыс.руб.	8328	10812	8176	+2484	-2636
Собственный капитал, тыс.руб.	32183	42995	51361	+10812	+8366
Заемный капитал, тыс.руб.	645232	688270	755882	+43038	+67612
Основной капитал, тыс.руб.	191013	150446	113087	-40567	-37359
Оборотный капитал, тыс.руб.	486402	580819	694153	+94417	+113337
Объем капитала, тыс.руб.	677415	731265	807243	+53850	+75978
Рентабельность собственного капитала, %	25,88	25,15	15,92	-0,73	-9,23
Рентабельность заемного капитала, %	1,29	1,57	1,08	+0,28	-0,49
Рентабельность основного капитала, %	4,5242	6,34	6,21	+1,81	-0,13
Рентабельность оборотного капитала, %	1,66	2,03	1,28	+0,37	-0,74
Рентабельность капитала, %	1,23	1,48	1,01	+0,25	-0,47

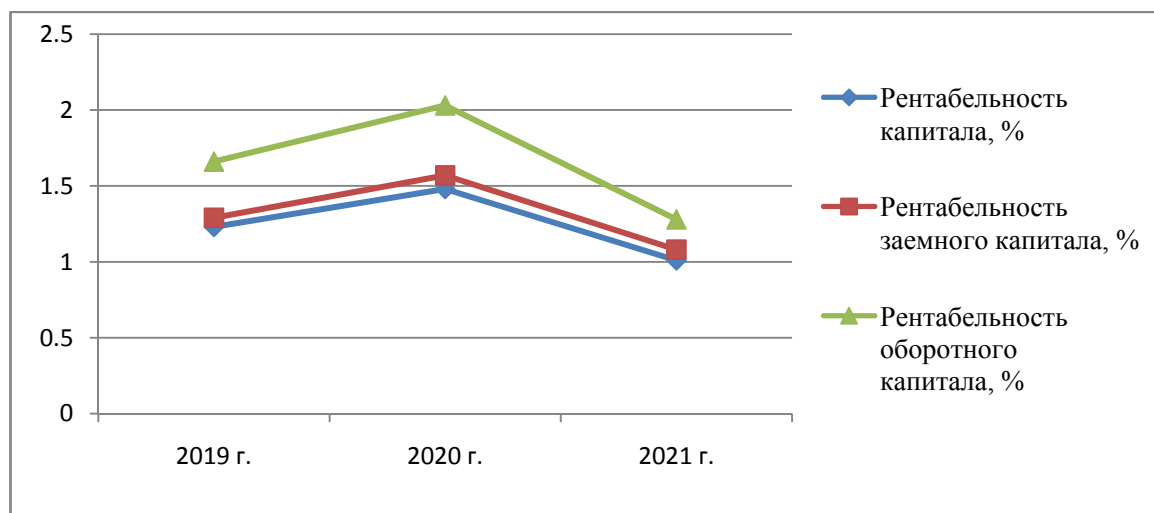


Рисунок 2.7 — Динамика показателей рентабельности капитала
ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» и его частей за 2019 – 2021г.г.

Эффективность использования как капитала в целом, так и всех его частей, кроме основного капитала, снизилась.

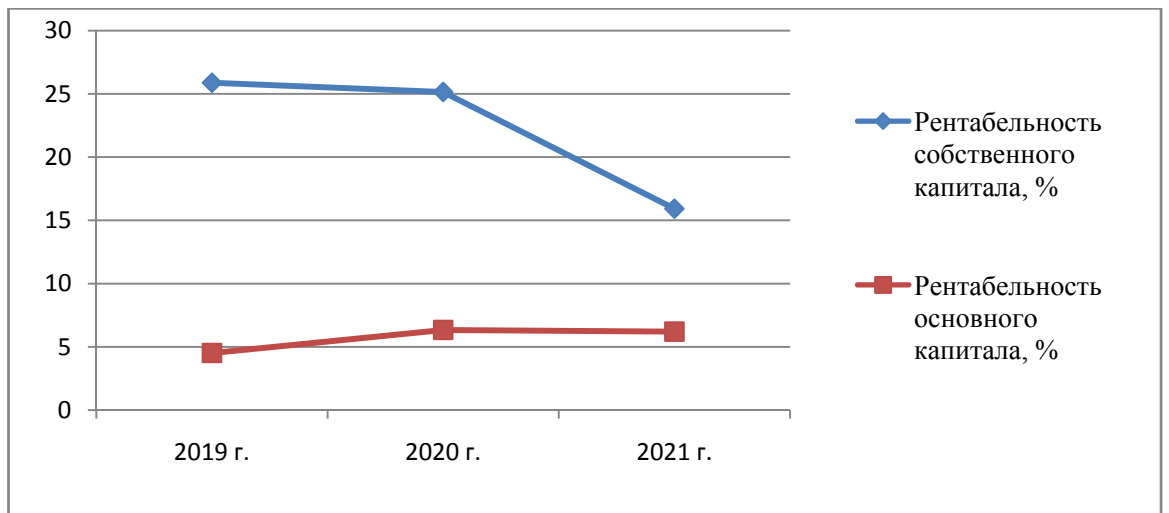


Рисунок 2.8 — Динамика показателей рентабельности собственного и основного капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021г.г.

Анализ рентабельности собственного капитала показывает его снижение в рассматриваемом периоде с 25,88% до 15,92%, а рентабельности заемного капитала с 1,29% до 1,08%. Высокие значения рентабельности собственного капитала обусловлены его незначительным объемом. Рентабельность оборотного капитала упала с 1,66% до 1,28%. Только по рентабельности основного капитала наблюдается рост с 4,52% до 6,21%, однако данная динамика связана с существенным падением объема основных средств. Рентабельность капитала в целом имеет негативную динамику, поскольку ее значения в рассматриваемом периоде снизились с 1,23% до 1,01%.

Для проведения углубленного анализа рентабельности собственного капитала и оценки влияния факторов на изменение указанного показателя рекомендуется использовать трехфакторную модель DuPont [19, 37]:

$$P_{СК} = (P / N) \times (N / A) \times (A / СК), \quad (2.1)$$

где P / N - рентабельность продаж, рассчитанная по чистой прибыли %;

N / A - коэффициент оборачиваемости активов, об.;

$A / СК$ – коэффициент финансовой зависимости организации.

Исходные данные и результаты расчета влияния факторов на изменение рентабельности собственного капитала представлены в таблице 2.8.

Таблица 2.8 — Факторный анализ рентабельности собственного капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021г.г.

Показатель	Значения показателей, тыс. руб.			Отклонения, тыс. руб.	
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2019 г.
<i>Исходные данные:</i>					
Чистая прибыль	8328	10812	8176	+2484	-2636
Выручка от реализации продукции	1187171	1422183	1357759	+235012	-64424
Величина активов предприятия	677415	731265	807243	+53850	+75978
Стоимость собственного капитала	32183	42995	51361	+10812	+8366
<i>Расчетные данные:</i>					
Рентабельность продаж, %	0,701	0,760	0,602	+0,059	-0,158
Коэффициент оборачиваемости активов, об.	1,752	1,945	1,682	+0,192	-0,263
Коэффициент финансовой зависимости	21,049	17,008	15,717	-4,041	-1,291
Рентабельность собственного капитала, %	25,877	25,147	15,919	-0,73	-9,23
<i>Результаты факторного анализа:</i>					
Изменение рентабельности собственного капитала под влиянием изменения:					
- рентабельности продаж, %				+2,18	-5,22
- коэффициента оборачиваемости активов, %				+3,07	-2,70
- коэффициента финансовой зависимости, %				-5,97	-1,31

В 2020 году наблюдается падение рентабельности собственного капитала на 0,73%. Данное изменение обусловлено положительным влиянием увеличения рентабельности продаж на 2,8% и ускорения оборачиваемости активов на 3,07%. Отрицательное влияние оказало сокращение объема активов, приходящихся на 1 рубль собственного капитала на 5,97%. В 2021 году тенденция снижения рентабельности собственного капитала продолжилась и показатель снизился еще на 9,23%. Данное изменение обусловлено отрицательным влиянием всех факторов: падение рентабельности продаж сократило рентабельность собственного капитала на 5,22%, замедление оборачиваемости активов на 2,7% и уменьшение объема активов, приходящихся на 1 рубль собственного капитала на 1,31%. Результаты факторного анализа показывают, что руководству рассматриваемой организации необходимо особое вни-

мание уделить вопросам повышения объема собственного капитала, прежде всего, за счет роста нераспределенной прибыли и деловой активности.

Для оценки влияния факторов на изменение рентабельности заемного капитала можно использовать различные многофакторные мультипликативные модели [8, 19]. В частности трехфакторная модель имеет вид:

$$P_{ЗК} = (P / N) \times (N / A) / (ЗК / A), \quad (2.2)$$

где P / N - рентабельность продаж, рассчитанная по чистой прибыли %;

N / A - коэффициент оборачиваемости активов, об.;

$ЗК / A$ – коэффициент концентрации заемного капитала организации.

Исходные данные и результаты расчета влияния факторов на изменение рентабельности заемного капитала с использованием метода цепных подстановок представлены в таблице 2.9.

Таблица 2.9 — Факторный анализ рентабельности заемного капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021г.г.

Показатель	Значения показателей, тыс. руб.			Отклония, тыс. руб.	
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.
<i>Исходные данные:</i>					
Чистая прибыль	8328	10812	8176	+2484	-2636
Выручка от реализации продукции	1187171	1422183	1357759	+235012	-64424
Величина активов предприятия	677415	731265	807243	+53850	+75978
Стоимость заемного капитала	645232	688270	755882	+43038	+67612
<i>Расчетные данные:</i>					
Рентабельность продаж, %	0,701	0,760	0,602	+0,059	-0,158
Коэффициент оборачиваемости активов, об.	1,752	1,945	1,682	+0,192	-0,263
Коэффициент концентрации заемного капитала	0,952	0,941	0,936	-0,011	-0,005
Рентабельность заемного капитала, %	1,291	1,571	1,082	+0,28	-0,489
<i>Результаты факторного анализа:</i>					
Изменение рентабельности заемного капитала под влиянием изменения:					
- рентабельности продаж, %				+0,098	-0,309
- коэффициента оборачиваемости активов, %				+0,189	-0,169
- коэффициента концентрации заемного капитала, %				-0,016	-0,011

Таким образом, в 2020 году рентабельность заемного капитала повысилась на 0,28%. Позитивное влияние оказало повышение рентабельности продаж, в результате которого исследуемый показатель вырос на 0,098%, и ускорение оборачиваемости активов организации, в результате чего исследуемый показатель вырос на 0,189%. Отрицательное влияние оказало снижение концентрации заемного капитала, которое повлекло уменьшение рентабельности заемного капитала на 0,016%. В 2021 году рентабельность заемного капитала снизилась на 0,489%. Данное изменение обусловлено отрицательным влиянием всех рассматриваемых факторов: под влиянием снижения рентабельности продаж рентабельность заемного капитала упала на 0,309%, из-за замедления оборачиваемости активов на 0,169% и снижения концентрации заемного капитала на 0,011%. Наибольшее негативное влияние оказали падение эффективности основной деятельности и снижение деловой активности. По результатам факторного анализа можно сделать вывод, что необходимо вести поиск неиспользованных возможностей по повышению рентабельности заемного капитала, направленных на повышение рентабельности продаж на основе увеличения финансовых результатов и ускорение оборачиваемости активов ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ».

В связи с полученными выше результатами факторного анализа целесообразен углубленный анализ показателей, характеризующих деловую активность ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ». Результаты проведенного исследования представлены в таблице 2.10 и на рисунке 2.9.

В целом по предприятию наблюдается замедление оборачиваемости оборотных активов с 2,36 до 2,13 оборотов. При этом период оборачиваемости оборотных активов увеличился с 154,66 дней до 171,36 дней. Оборачиваемость запасов, напротив, повысилась. В 2020 г. оборачиваемость запасов ускорилась на 0,818 оборота и составила 4,206 оборотов. При этом продолжительность одного оборота сократилась на 20,95 дней. В 2021 г. произошло замедление оборачиваемости запасов на 0,612 оборотов и оборачиваемость составила 3,594 оборота.

Таблица 2.10 — Показатели, характеризующие эффективность использования оборотного капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021г.г.

Показатели	Значения показателей			Отклонения	
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г. от 2019 г.	2021 г. от 2020 г.
Коэффициент оборачиваемости, об.					
- оборотных активов	2,360	2,665	2,130	+0,305	-0,535
- запасов	3,388	4,206	3,594	+0,818	-0,612
- дебиторской задолженности	6,482	6,523	4,644	+0,041	-1,879
- кредиторской задолженности	3,509	4,803	3,543	+1,294	-1,260
Продолжительность одного оборота, дни					
- оборотных активов	154,66	136,96	171,36	-17,70	+34,40
- запасов	107,73	86,78	101,56	-20,95	+14,79
- дебиторской задолженности	56,31	55,96	78,60	-0,35	+22,64
- кредиторской задолженности	104,02	75,99	103,02	-28,03	+27,03
Продолжительность операционного цикла, дни	164,04	142,74	180,16	-21,30	+37,42
Продолжительность финансового цикла, дни	60,02	66,75	77,14	+6,73	+10,39

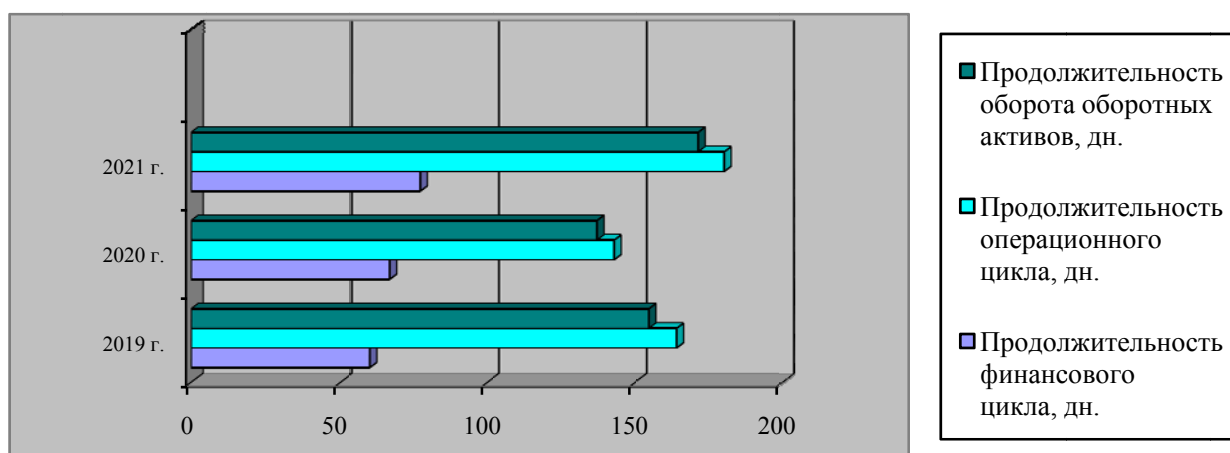


Рисунок 2.9 — Динамика основных показателей деловой активности ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» за 2019 – 2021г.г.

При этом продолжительность одного оборота запасов увеличилась на 14,79 дней и соответственно составила 101,56 дня. Оборачиваемость дебиторской задолженности в 2021 году по сравнению с 2019 годом упала с 6,482 оборота до 4,644 оборота. Продолжительность одного оборота дебиторской

задолженности в исследуемом периоде выросла с 56,31 дней до 78,60 дней. Оборачиваемость кредиторской задолженности существенно не изменилась и соответственно составила в 2019 г. – 3,509 оборота, в 2020 г. – 4,803 оборота, в 2021 г. – 3,543 оборота. Период оборота кредиторской задолженности в 2019 г. составлял 104,02 дня, а в 2021 г. – 103,02 дня. В результате всех изменений продолжительность операционного цикла увеличилась с 164,04 дней до 180,16 дней, а продолжительность финансового цикла с 60,02 дней до 77,14 дней.

Таким образом, представлена общая характеристика ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ», проведено исследование динамики финансовых результатов организации и показателей, характеризующих эффективность ее деятельности. Изучены состав и структура капитала рассматриваемой организации, в том числе с использованием коэффициентов финансовой устойчивости. Осуществлена оценка эффективности использования капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» в целом и его основных видов, в том числе с использованием инструментария факторного анализа. Сделан вывод о снижении эффективности использования основных частей капитала рассматриваемой организации, что требует от руководства принятия мер для устранения выявленных проблем и улучшения сложившейся ситуации.

3 Пути оптимизации структуры капитала организации и повышения эффективности его использования

3.1 Направления повышения эффективности формирования и использования капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»

Проведенное аналитическое исследование показало, что у ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» наиболее актуальной проблемой является наращивание объема собственного капитала. Основные рекомендуемые направления увеличения собственного капитала рассматриваемой организации отражены на рисунке 3.1.

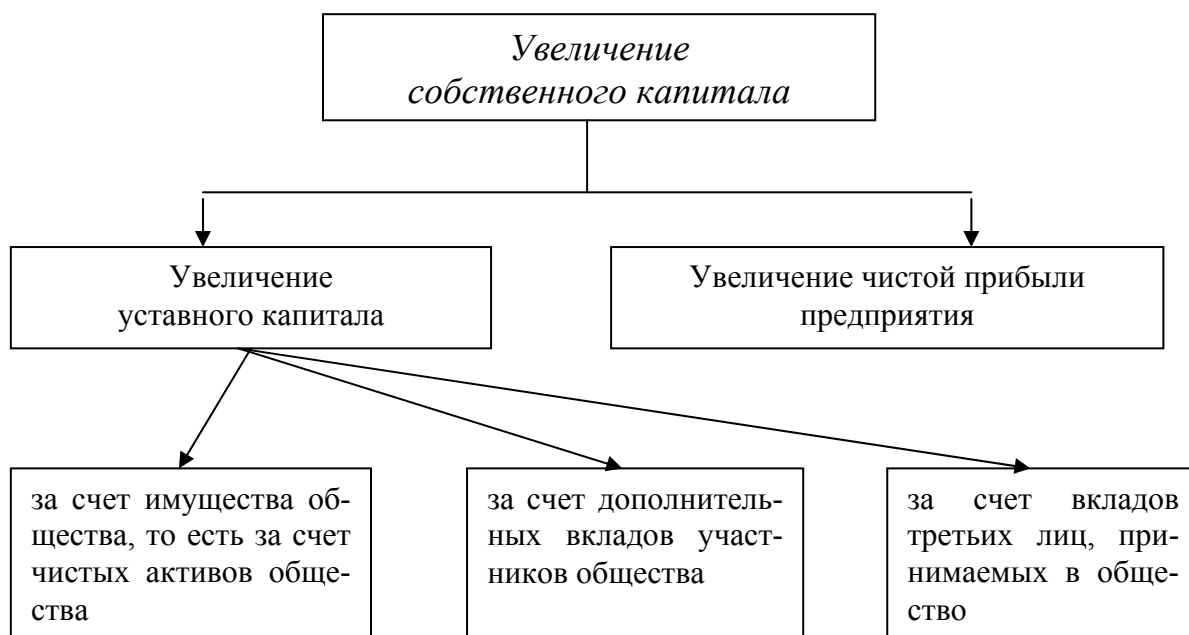


Рисунок 3.1 — Мероприятия по увеличению собственного капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»

Рассмотрим рекомендуемые направления более подробно.

Увеличение уставного капитала общества может осуществляться:

- за счет имущества общества, то есть за счет его чистых активов;
- за счет вкладов третьих лиц, принимаемых в общество (если это не запрещено уставом общества);

- за счет дополнительных вкладов участников общества.

При этом все указанные способы могут использоваться как самостоятельно, так и в любом сочетании.

Возможно увеличение уставного капитала общества частично за счет его имущества или, если быть точнее, чистых активов, и частично за счет вкладов вновь принимаемых участников, либо, например, за счет дополнительных вкладов его участников и части его чистых активов и т.д. Увеличение размера уставного капитала за счет собственного имущества общества предусматривает один источник - чистые активы общества (общая стоимость его имущества за вычетом долгов). Под стоимостью чистых активов общества понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его пассивов, принимаемых к расчету. В соответствии со ст. 18 Закона об «Об обществах с ограниченной ответственностью» сумма, на которую увеличивается уставный капитал общества за счет имущества общества, не должна превышать разницу между стоимостью чистых активов общества и суммой уставного капитала и резервного фонда общества. Причина этого с экономической точки зрения очевидна. Стоимость уставного капитала исключается из расчета по той причине, что он не может увеличиваться за счет числящихся в его составе средств. Резервный же капитал специально предназначен прежде всего для покрытия непредвиденных затрат и возможных убытков общества, а не для увеличения его уставного капитала. В противном случае сумма увеличения уставного капитала будет отражать не реальный, а иллюзорный прирост имущества общества. Оценка имущества, средств в расчетах и других активов и пассивов производится с учетом требований положений по бухгалтерскому учету и других нормативных правовых актов по бухгалтерскому учету. Для оценки стоимости чистых активов составляется расчет по данным бухгалтерской отчетности. В соответствии с п. 4 ст. 90 ГК РФ если по окончании второго или каждого последующего финансового года стоимость чистых активов общества с ограниченной ответственностью окажется меньше уставно-

го капитала, общество обязано объявить об уменьшении своего уставного капитала и зарегистрировать его уменьшение в установленном порядке. Если стоимость указанных активов общества становится меньше определенного законом минимального размера уставного капитала, общество подлежит ликвидации.

Решение об увеличении уставного капитала за счет его имущества принимается общим собранием участников общества с ограниченной ответственностью, принятого 2/3 голосов (если уставом не предусмотрена необходимость большего числа голосов), на основании данных бухгалтерской отчетности за предыдущий год. Нельзя увеличивать уставной капитал ни в первом финансовом году его деятельности, ни в том же году, бухгалтерскими данными за который обосновывается экономическая возможность его увеличения. Это объясняется тем, что подтвердить факт полной уплаты уставного капитала, а также стоимость чистых активов общества возможно только данными бухгалтерской отчетности общества, которая является годовой.

Необходимо отметить, что жестких сроков для исполнения решения об увеличении уставного капитала за счет собственного имущества и внесения соответствующих изменений в учредительные документы общества законодательно не установлено. Это объясняется, видимо, личной заинтересованностью в этом как самого общества, так и его участников. Увеличение размера уставного капитала общества и номинала долей его участников станет действительным лишь с момента внесения соответствующих изменений в учредительные документы общества органом государственной регистрации юридических лиц.

Поскольку новый размер уставного капитала необходимо отразить в уставе общества путем внесения соответствующих изменений, очевидно, что решение об увеличении уставного капитала должно приниматься общим собранием участников, ибо данный вопрос входит в его исключительную компетенцию. Этот вывод следует из подпункта 2 пункта 2 ст. 33 Закона об обществах с ограниченной ответственностью, а также подпункта 1 пункта 3 ст. 91

ГК РФ. Более того, это решение должно быть принято квалифицированным большинством голосов участников общества (а не участников данного общего собрания), размер которого определяется уставом общества, но во всяком случае не менее двух третей от общего числа участников, определенного по правилам абз. 4 п. 1 ст. 32 Закона об обществах с ограниченной ответственностью.

Другим важнейшим направлением увеличения собственного капитала организации является поиск путей повышения чистой прибыли организации. Приоритетными направлениями по повышению прибыли для ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» могут стать [4, 18]:

- оптимизация управленческих расходов (оптимизация административных расходов, расходов на содержание управленческого персонала, не связанного непосредственно с производственным процессом, расходов на информационные, аудиторские, консультационные и т.п. услуги);
- установление жесткого контроля затрат;
- установление обоснованных цен на продукцию с учетом норм рентабельности и эластичности спроса;
- укрепление дисциплины труда и производства;
- повышение оборачиваемости оборотных активов;
- стремление к поддержанию достаточного объема собственных оборотных средств и нормальных источников покрытия запасов;
- уменьшение объемов безнадежных дебиторских задолженностей и избежание возникновения просроченной кредиторской задолженности;
- широкое использование методов маркетинга при сбыте продукции: реклама, изучение конкурентов, цен и всего рынка сбыта и т. д.;
- соблюдение экономического законодательства, исключение неплательщиков обязательных налогов, штрафных санкций и т.д.

Исследование, проведенное во втором разделе данной работы, показало, что существенную долю в структуре капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» занимает кредиторская задолженность. Следо-

вательно, для данной организации актуальным является совершенствование управления данным видом обязательств. Управление кредиторской задолженностью предполагает, прежде всего, ее разумное растягивание в рамках принятых обязательств по срокам ее погашения. При этом параллельно необходимо контролировать погашение дебиторской задолженности, причем целесообразно сопоставлять условия получения и представления коммерческого кредита [21, с. 35].

При управлении обязательствами можно использовать законные способы, чтобы отсрочить их выплату и увеличить период пользования этими денежными средствами. Например, даты выплаты персоналу заработной платы (статья «Задолженность перед персоналом организации») предприятие может устанавливать самостоятельно. Согласно ТК РФ заработная плата выплачивается не реже чем каждые полмесяца в день, установленный правилами внутреннего трудового распорядка, коллективным договором, трудовым договором. Для этого можно установить дату выплаты аванса 30-го числа месяца, а окончательный расчет — 15-го числа следующего месяца.

Задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами необходимо погашать своевременно. Последствия несоблюдения этого правила всем известны: неправомерное неперечисление (неполное удержание и (или) перечисление) в установленный НК РФ срок сумм налога, подлежащего удержанию и перечислению налоговым агентом, влечет взыскание штрафа в размере 20 % от суммы, подлежащей удержанию и (или) перечислению» (ст. 123 НК РФ). Но есть предприятия, которым бывает выгодно отсрочить выплату налогов и заплатить за это штрафы и пени. Это бывает тогда, когда вложение средств в какой-либо проект является более рентабельным.

Выплату задолженности участникам (учредителям) по выплате доходов предприятие также может регулировать самостоятельно. Срок выплаты доходов должен быть определен в уставе. Если этот срок не был прописан, компания должна выплатить доходы (дивиденды) в течение 60 дней с момента принятия собственниками соответствующего решения. Теоретически

можно установить любой крайний срок выплаты доходов (дивидендов), например 31 декабря текущего года (ст. 190, 192 ГК РФ). Поэтому для общества выгодно прописать в уставе норму, позволяющую выплачивать их в течение всего года до 31 декабря.

Один из основных способов наращивания кредиторской задолженности – отсрочка платежа, которую поставщики часто предоставляют покупателям для стимулирования роста продаж. Поскольку ресурсы для предоставления таких отсрочек всегда ограничены, поставщики вводят «платность» отсрочки. Это могут быть разные цены при разных сроках оплаты, предоставление дополнительных бесплатных сервисов при более ранней оплате. Прежде чем воспользоваться «щедростью» поставщиков, нужно сравнить будущую стоимость кредиторской задолженности со стоимостью прочих способов финансирования, в первую очередь задолженности по кредитам.

Цена кредиторской задолженности будет снижаться по мере увеличения сроков ее расчета. Цену кредиторской задолженности целесообразно рассчитывать как в случае доплаты к договору за рассрочку платежа, так и в случае рассмотрения предложения о скидке при досрочном погашении. К примеру, если предприятию предлагаются условия Net 30, это означает, что поставщик предоставляет отсрочку платежа на 30 дней без взимания процента. Основное решение в такой ситуации приходится принимать, если поставщик предлагает скидку (дисконт) при быстрой оплате. В этом случае необходимо тщательно рассчитать стоимость кредиторской задолженности. Например, срок оплаты по договору — 45 календарных дней от даты отгрузки, сумма договора — 100 тыс.руб. При этом предлагается условие 3/10 N45 (то есть возможна скидка 3% при оплате на десятый день при отсрочке по договору 45 дней). Предприятие имеет два варианта оплаты: заплатить 97 тыс.руб. на десятый день или 100 тыс. руб. на сорок пятый день. Если предприятие предпочтет не использовать скидку (100 тыс.руб. - 97 тыс.руб. = 3 тыс.руб.), тогда оно фактически берет кредит на сумму 97 тыс.руб., на де-

сятый день, выплачивая 3% за 35 дней. Стоимость этого долга (приведенная к годовой) может быть рассчитана следующим образом:

$$C_{\text{отк}} = D / C_{\text{доср опл}} \times 365 / \Delta_{\text{дн}} \times 100\%, \quad (3.1)$$

где $C_{\text{отк}}$ - стоимость отказа от скидки;

D – дисконт;

$C_{\text{доср опл}}$ - сумма досрочной оплаты;

$\Delta_{\text{дн}}$ - разница в днях;

$$C_{\text{отк}} = (3 / 97) \times (365 / 35) \times 100\% = 32,25\%.$$

С помощью аналогичных вычислений можно определить стоимость отказа от скидки для нескольких условий оплаты кредиторской задолженности. Результаты расчетов стоимости отказа от скидки представлены в таблице 3.1.

Таблица 3.1 — Возможные условия оплаты
кредиторской задолженности ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»

Условия оплаты	Стоимость отказа от скидки, %
1/10 N20	36,86
2/10 N30	37,24
2/20 N45	29,80
4/10 N45	43,45
5/10 N60	38,42
3/10 N60	22,58

Результаты расчетов показывают, что стоимость отказа от скидки всегда превышает стоимость привлечения заемных средств.

Таким образом, если поставщик предоставляет предприятию скидки:

- предприятие без каких-либо финансовых затруднений должно всегда пользоваться скидкой. Использование опциона скидки позволяет снизить финансовые издержки;

- предприятие, которое не может найти средств и воспользоваться скидкой, всегда должно платить только в конце периода кредитования или немного позже. Главное — не перестараться и не испортить свою деловую репутацию. Лучше договориться с поставщиком.

Стоимость отказа от скидки или доплаты за отсрочку можно также интерпретировать как цену кредиторской задолженности, которую можно рассчитать следующим образом:

$$C_{\text{крз}} = \% \times 365 / T, \quad (3.2)$$

где % - процент скидки (или доплаты) от первоначальной суммы договора;

T — разница в днях при более раннем или более позднем сроке расчета.

Например, срок оплаты по договору — 14 календарных дней от даты отгрузки. Поставщик предлагает следующие условия отсрочки: в случае оплаты через месяц — плюс 2 % к сумме договора; в случае оплаты через 2 месяца — плюс 6 % к сумме договора. Для принятия решения делаем расчет:

Цена кредиторской задолженности (вариант 1):

$$2 \times 365 / (30 - 14) = 45,63 \%;$$

Цена кредиторской задолженности (вариант 2):

$$6 \times 365 / (60 - 14) = 47,61 \%.$$

Таким образом, поставщик предлагает краткосрочный кредит, который будет стоить предприятию порядка 47 % годовых.

Цену кредиторской задолженности целесообразно сравнивать с банковским процентом, включая расходы по обслуживанию кредита. Что касается привлечения заемного капитала, то следует понимать, что финансирование из заемных источников может обеспечивать предприятию ряд преимуществ, но при определенных условиях возможен обратный эффект (включая банкротство). Привлекая заемные источники, необходимо помнить правило их эффективного использования: цена заемных средств (в процентах) должна быть ниже рентабельности, которую получит предприятие от их вложения в оборотные активы. Цена заемного капитала определяется не только процентной ставкой банка, но и уплатой прочих средств, связанных с обслуживанием долга. Если поставщиком предлагаются скидки за более ранние сроки пога-

шения кредиторской задолженности, то рассчитываются вмененные издержки, связанные с упущенной выгодой от получения скидки в более короткие сроки оплаты.

Например, сумма договора — 100 тыс.руб., срок оплаты по договору — 60 дней. Поставщик предлагает скидку в 5 % при оплате через 5 дней от даты отгрузки. Для принятия решения рассчитываем цену кредиторской задолженности:

$$5 \times 365 / (60 - 5) = 33,18 \%$$

Рассчитаем упущенную выгоду в денежных единицах, если мы не воспользуемся скидкой:

$$(100 \text{ тыс. руб.} \times 365 \text{ дн.} \times 33,18 \%) / 365 = 5 \text{ тыс.руб.}$$

Допустим, для того чтобы воспользоваться опционом скидки, предприятию необходимо будет обратиться в банк для оплаты договора с помощью заемных источников. Определим, будет ли выгодна такая сделка предприятию, если банковский процент равен 16% годовых.

Рассчитаем сумму процентов банку для кредитования данной сделки:

$$(100 \text{ тыс. руб.} \times 55 \text{ дн.} \times 16\%) / 365 = 2,411 \text{ тыс.руб.}$$

Исходя из этих расчетов, следует воспользоваться банковским кредитом, так как эта операция будет более выгодна предприятию.

Если цена кредиторской задолженности (33,18%) больше процентной ставки банка, то предприятию будет выгодно обратиться в банк за кредитом и воспользоваться скидкой. При этом стоимость банковского финансирования должна оцениваться с учетом всех расходов по привлечению и обслуживанию долга.

В управлении кредиторской задолженностью одним из основных показателей является расчет ее оборачиваемости, которая характеризует среднее время с момента возникновения до момента погашения кредиторской задолженности. Практическое значение показателей оборачиваемости заключается в том, что их регулирование будет корректировать балансовые остатки кредиторской задолженности. Когда к заемным средствам прибегать нежела-

тельно, то, увеличивая средние остатки кредиторской задолженности, мы увеличиваем ее оборачиваемость, что всегда приведет к дополнительным денежным притокам. Также показатели оборачиваемости дают информацию о возможных кассовых разрывах (когда период погашения дебиторской задолженности превышает период погашения кредиторской задолженности).

На практике редкая компания обходится одним поставщиком. В такой ситуации разумнее установить верхнюю границу для стоимости кредиторской задолженности поставщикам, не превышающую стоимости задолженности по кредитам. Принимая решение о выборе поставщика или условий оплаты, сотрудники коммерческой службы должны каждый раз рассчитывать и сравнивать стоимость кредиторской задолженности с ее пороговым значением. Проводя конкурсы поставщиков, можно повысить эффективность закупок. После завершения конкурса по выбору поставщика, но до заключения договора с победителем можно объявить остальным участникам тендера «выигрышные» условия. Это побудит потенциальных поставщиков участвовать в последующих тендерах с лучшими предложениями.

Все методики расчетов, предельные и рекомендуемые показатели необходимо зафиксировать в политике закупок компании. В этом документе можно увязать стоимость ресурса, который планируется приобрести, с необходимостью проведения конкурса. Опираясь на такую политику, коммерческий отдел должен постоянно оптимизировать условия кредиторской задолженности. Окончание периода, к примеру, конец года, квартала, месяца, – подходящий момент, чтобы обсудить с поставщиками возможное изменение условий поставок и оплаты. Временное снижение цены для покупателей и частичное повышение цены для поставщика могут быть «обменены» на временный рост кредиторской задолженности. Если кредиторам будет понятен механизм возврата к первоначальным условиям сотрудничества с обязательным указанием сроков платежей, то вполне можно рассчитывать на получение дополнительной кредиторской задолженности.

Грамотное управление кредиторской задолженностью перед сотрудниками, бюджетом, государственными внебюджетными фондами позволяет бизнесу сформировать определенный объем капитала. Однако манипуляции с данными кредиторами не должны выходить за рамки закона. Так, можно тщательно спланировать налоговые платежи, сформировать налоговый бюджет, перенести на более позднее время уплаты налогов. Но в этом случае в учетной политике должно быть соответствующее обоснование.

3.2 Рекомендации по оптимизации структуры капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»

Оптимизация структуры капитала является одной из наиболее важных и сложных задач, решаемых в процессе предпринимательской деятельности предприятия. Оптимальная структура капитала организации представляет собой такое соотношение использования собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости предприятия, т.е. максимизируется его рыночная стоимость [29, с. 35]. Оптимизацию структуры капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» рекомендуем осуществлять по этапам, отраженным на рисунке 3.2.

Анализ источников финансирования организации. Основной целью этого анализа является выявление тенденций динамики объема и состава капитала в предплановом периоде и их влияния на финансовую устойчивость и эффективность использования капитала. На первой стадии анализа рассматривается динамика общего объема и основных составных элементов капитала в сопоставлении с динамикой объема производства и реализации продукции. Определяется соотношение собственного и заемного капитала и его тенденции; в составе заемного капитала изучается соотношение долго- и краткосрочных финансовых обязательств; определяется размер просроченных финансовых обязательств и выясняются причины просрочки.

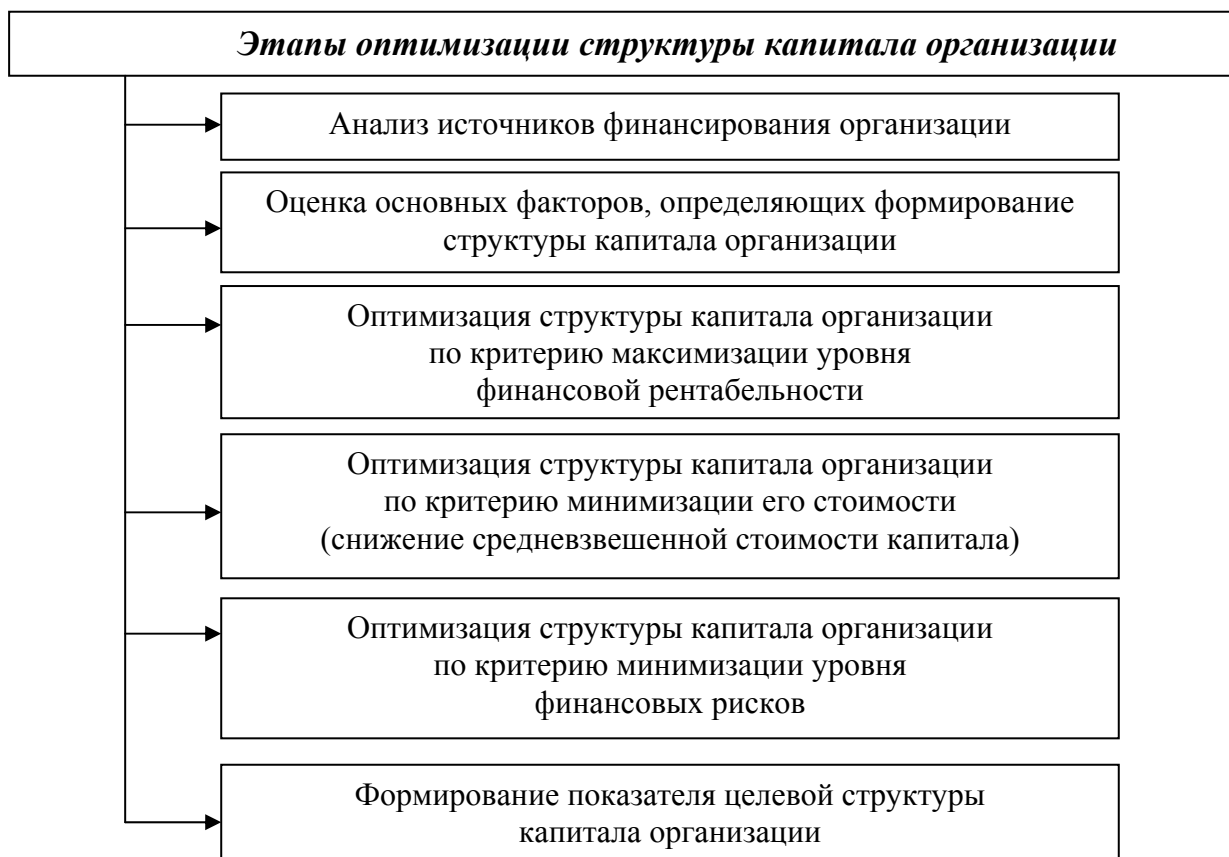


Рисунок 3.2 — Этапы процесса оптимизации структуры капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»

На второй стадии анализа рассматривается система коэффициентов финансовой устойчивости предприятия, определяемая структурой его капитала. В процессе проведения такого анализа рассчитываются и изучаются в динамике следующие коэффициенты: коэффициент автономии, коэффициент финансового левериджа, коэффициент долгосрочной финансовой независимости, коэффициент соотношения долго- и краткосрочной задолженности. Анализ финансовой устойчивости предприятия позволяет оценить степень стабильности его финансового развития и уровень финансовых рисков, генерирующих угрозу его банкротства. На третьей стадии анализа оценивается эффективность использования капитала в целом и отдельных его элементов. В процессе проведения такого анализа рассчитываются и рассматриваются в динамике следующие основные показатели: период оборота капитала, коэффициент рентабельности всего используемого капитала, коэффициент рента-

бельности собственного капитала, капиталододача, капиталоемкость реализации продукции.

Оценка основных факторов, определяющих формирование структуры капитала. Практика показывает, что не существует единых рецептов эффективного соотношения собственного и заемного капитала не только для однотипных предприятий, но даже и для одного предприятия на разных стадиях его развития. Вместе с тем, существует ряд объективных и субъективных факторов, учет которых позволяет целенаправленно формировать структуру капитала, обеспечивая условия наиболее эффективного их использования. Основные из этих факторов представлены на рисунке 3.3.

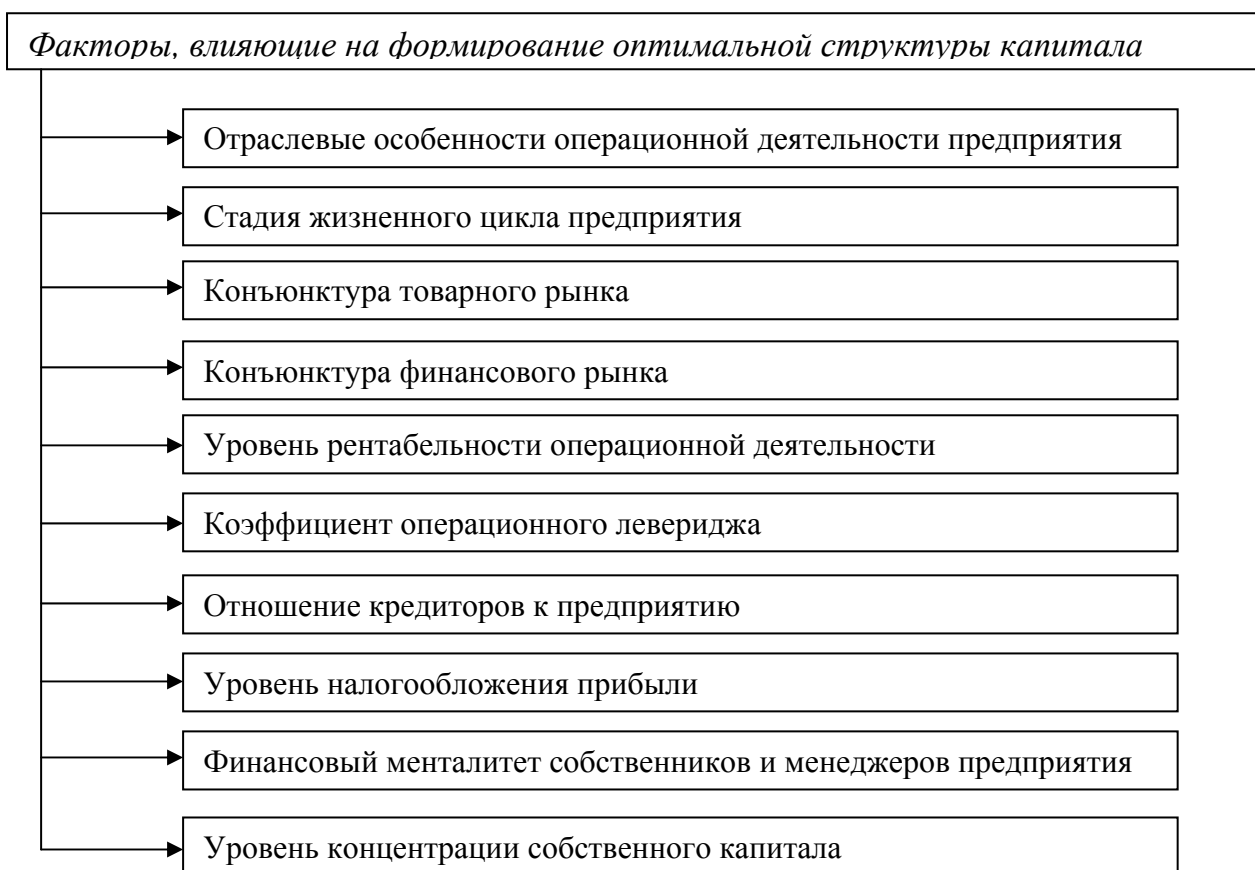


Рисунок 3.3 — Основные факторы, влияющие на формирование структуры капитала организации

Рассмотрим их более подробно [10, 13, 32]:

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

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

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

- конъюнктура финансового рынка. В зависимости от состояния этой конъюнктуры возрастает или снижается стоимость заемного капитала. При существенном возрастании этой стоимости дифференциал финансового ле-

вериджа может достичь отрицательного значения. При существенном снижении этой стоимости резко снижается эффективность использования долгосрочного заемного капитала (если кредитными условиями не оговорена соответствующая корректировка ставки процента за кредит). Наконец, конъюнктура финансового рынка оказывает влияние на стоимость привлечения собственного капитала из внешних источников — при возрастании уровня процентного процента возрастают, и требования инвесторов к норме прибыли на вложенный капитал;

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

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

- отношение кредиторов к предприятию. Как правило, кредиторы при оценке кредитного рейтинга предприятия руководствуется своими критериями, не совпадающими иногда с критериями оценки собственной кредитоспо-

способности предприятием. В ряде случаев, несмотря на высокую финансовую устойчивость предприятия, кредиторы могут руководствоваться и иными критериями, которые формируют негативный его имидж, а соответственно снижают и его кредитный рейтинг. Это оказывает соответствующее отрицательное влияние на возможность привлечения предприятием заемного капитала, снижает его финансовую гибкость, т.е. возможность оперативно формировать капитал за счет внешних источников;

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

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

- уровень концентрации собственного капитала. Для того чтобы сохранить финансовый контроль за управлением предприятием (контрольный пакет акций или контрольный объем паевого вклада), владельцам предприятия не хочется привлекать дополнительный собственный капитал из внешних источников, даже, несмотря на благоприятные к этому предпосылки. Задача сохранения финансового контроля за управлением предприятием в этом слу-

чае является критерием формирования дополнительного капитала за счет заемных средств.

С учетом этих факторов управление структурой источников финансирования организации сводится к двум основным направлениям:

- установлению оптимальных для данного предприятия пропорций использования собственного и заемного капитала;
- обеспечению привлечения на предприятие необходимых видов и объемов капитала для достижения расчетных показателей его структуры.

Оптимизация структуры капитала по критерию максимизации уровня финансовой рентабельности (рентабельности собственного капитала). Для проведения таких оптимизационных расчетов используется механизм финансового левириджа. максимизацию уровня финансовой рентабельности. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости. Процесс этой оптимизации основан на предварительной оценке стоимости собственного и заемного капитала при разных условиях его привлечения и осуществлении многовариантных расчетов средневзвешенной стоимости капитала. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков. Этот метод связан с процессом дифференцированного выбора источников финансирования различных составных частей активов предприятия.

Формирование показателя целевой структуры источников финансирования организации. Предельные границы максимально рентабельной и минимально рискованной структуры капитала позволяют определить поле выбора конкретных его значений на плановый период. В процессе этого выбора учитываются ранее рассмотренные факторы, характеризующие индивидуальные особенности деятельности данного предприятия. Окончательное решение, принимаемое по этому вопросу, позволяет сформировать на предстоящий период показатель «целевой структуры капитала», в соответствии с которым будет осуществляться последующее его формирование на предприятии путем привлечения финансовых средств из соответствующих источни-

ков. Основная задача - найти не только оптимальное соотношение между собственным и заемным капиталом (финансовый рычаг), минимизирующим средневзвешенную цену капитала (WACC), но и создать необходимые условия для сохранения или увеличения финансовой устойчивости организации. Только соблюдая эти условия, организация может обеспечить рост рентабельности собственного капитала как результирующего показателя эффективности ее деятельности без утраты стабильности ее финансово-экономического состояния. Таким образом, необходимо решить классическую задачу нахождения оптимального соотношения «доходность - риск», рассматривая совокупность финансовых ресурсов, находящихся в распоряжении организации, как портфель пассивов. Причем данный портфель может быть базовым (анализируемым) и прогнозируемым (потенциально возможным). Главным индикатором приемлемости конкретной структуры капитала служит средневзвешенная цена капитала, рассчитываемая по формуле [17]:

$$WACC = \sum_{i=1}^n D_i \times C_i, \quad (3.3)$$

где D_i – доля источника финансирования, %;

C_i – стоимость источника финансирования, %.

Финансовому менеджеру целесообразно остановиться на таком наборе источников финансирования, при котором средневзвешенная цена капитала будет минимальной. Кроме принципа минимальной цены капитала следует учитывать также и принцип достаточности финансовой отдачи деятельности предприятия, которая должна быть выше цены его капитала. Так, если при инвестировании средств не обеспечивается минимально необходимое наращение, вытекающее из цены капитала, то возникает риск того, что компания окажется экономически нежизнеспособной. Поэтому финансовый менеджер должен выбирать такие источники финансирования, которые не исчерпывают всех доходов организации, а позволяют ей развиваться и расти. В результате появляется критерий, который необходимо учитывать в процессе управления капиталом организации - действие одного и того же фактора (финансо-

вый рычаг) должно быть однонаправленным как в сторону увеличения рентабельности собственного капитала, так и в сторону повышения финансовой устойчивости. Процесс оптимизации структуры капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» исходя из критерия минимизации средневзвешенной стоимости капитала представлен в таблице 3.2.

Таблица 3.2 — Оптимизация структуры капитала
ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» по критерию
минимальной средневзвешенной стоимости капитала

Показатель	Варианты расчета, %						
	1	2	3	4	5	6	7
Варианты структуры капитала:							
а) собственный	70	60	50	40	30	20	10
б) заемный	30	40	50	60	70	80	90
Норма дивидендов (стоимость собственного капитала)	8	7	7	6	-	-	-
Ставка процента за кредит с учетом риска	7,5	8,0	8,0	8,5	10,5	12,0	14,0
Ставка налога на прибыль	20	20	20	20	20	20	20
Ставка процента за кредит с учетом налогового корректора	6,0	6,4	6,4	6,8	8,4	9,6	11,2
Цена составных элементов капитала							
- собственного	5,6	4,2	3,5	2,4	0	0	0
- заемного	1,8	2,56	3,2	4,08	5,88	7,68	10,08
Средневзвешенная стоимость капитала	7,4	6,76	6,7	6,48	5,88	7,68	10,08

Из данных таблицы 3.2 видно, что минимальная величина средней стоимости капитала (WACC) для ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» достигается при соотношении между собственным и заемным капиталом 30% на 70 %.

Для выбора целевой структуры капитала проведем сопоставление показателей ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» отчетного года и прогнозных вариантов с учетом предлагаемых изменений в структуре капитала. Результаты сравнения представлены в таблице 3.3 и на рисунке 3.4.

Таблица 3.3 — Отчетные и прогнозные показатели, характеризующие структуру капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»

Показатель	Значение показателя в 2021 г.	Прогнозируемая структура капитала, %	
		Вариант 1	Вариант 2
Объем собственного капитала, тыс.руб.	51361	88797	266391
Объем заемного капитала, тыс.руб.	755882	799173	621579
Объем капитала, тыс.руб.	807243	887970	887970
Соотношение собственного и заемного капитала	0,068	0,111	0,429
Коэффициент автономии	0,064	0,10	0,30
Коэффициент финансового левериджа	14,72	9,0	2,33
Рентабельность собственного капитала, %	15,92	15,65	10,44
Рентабельность заемного капитала, %	1,08	1,74	4,47
Рентабельность капитала, %	1,01	1,57	3,13
Средневзвешенная стоимость капитала (WACC), %	10,64	10,08	5,88

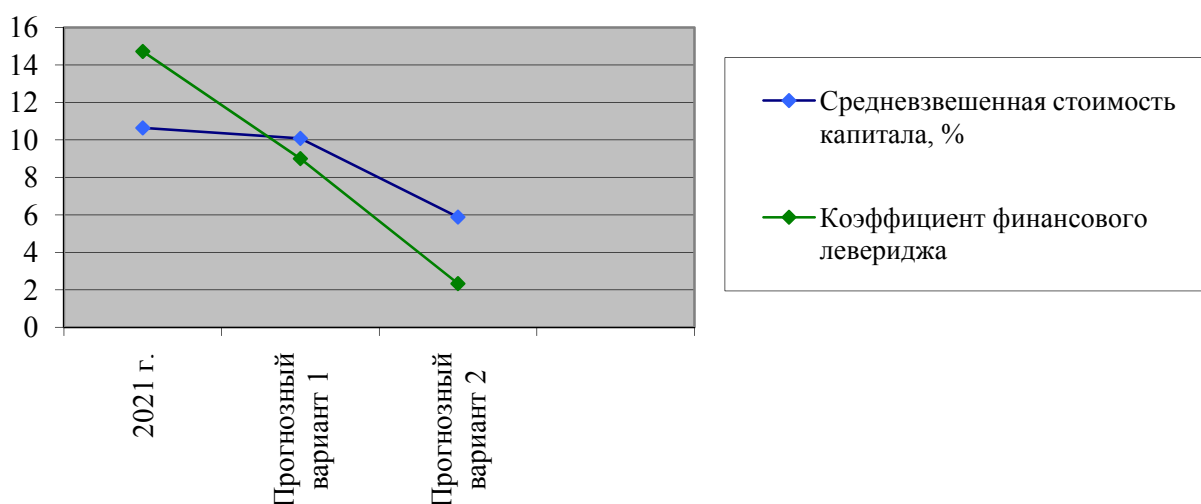


Рисунок 3.4 — Динамика отчетных и прогнозных показателей структуры капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ»

Таким образом, учитывая проведенное исследование и сложившуюся конъюнктуру рынка ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» можно рекомендовать изменить структуру капитала в сторону увеличения доли собственного капитала.

Заключение

В первой главе работы были изучены сущность и состав капитала коммерческой организации. Определено, что в экономической литературе существует несколько подходов к определению капитала коммерческой организации. Мы согласны с мнением, что капитал — это совокупность производительно потребляемых факторов производства, позволяющих получить прибыль, а также возникающие по этому поводу производственные отношения. Дальнейшее исследование показало, что под общим понятием «капитал организации» понимаются самые различные его виды, характеризующиеся в современной экономической теории и хозяйственной практике несколькими десятками терминов. В работе представлена характеристика основных видов капитала, а именно по источникам привлечения (собственный и заемный), по формам привлечения (долгосрочный и краткосрочный), по характеру использования (основной и оборотный) и некоторые другие. Выделены особенности формирования и использования капитала организации. Определены внешние и внутренние источники формирования собственного капитала, цели и формы привлечения заемного капитала, а также основные преимущества и недостатки их использования. Сделан вывод, что использование капитала организацией осуществляется по многим направлениям, главными из которых являются: платежи органам финансово - банковской системы, текущие затраты на производство и реализацию продукции (работ, услуг), инвестирование средств, связанное с расширением производства и его техническим обновлением, переходом на новые прогрессивные технологии, использование «ноу-хау» и т. д.

Изучено понятие «структура капитала», которое представляет собой соотношение собственных и заемных средств, используемых в процессе хозяйственной деятельности. Выявлено, что основными признаками наличия эффективной структуры капитала организации является: интенсивное развитие организации; непрерывный производственный процесс; высокая скорость

оборота капитала; сбалансированность доходности капитала и рисков; превышение показателя рентабельности инвестированного капитала над средневзвешенной стоимостью капитала предприятия; повышение стоимости предприятия. Под оптимизацией структуры капитала организации понимается процесс формирования капитала из различных источников путем установления таких пропорций использования собственного и заемного капитала, которые минимизируют средневзвешенную цену капитала и обеспечивают заданный уровень доходности и риска в деятельности предприятия, с целью формирования таких пропорций предстоящего использования капитала, которые обеспечивают достижение условий наиболее эффективного функционирования предприятия и максимизируют его рыночную стоимость. При анализе существующих подходов относительно процесса оптимизации структуры капитала организации сделан вывод о наличии многообразия взглядов и позиций.

Определено, что комплексная оценка формирования и эффективности использования капитала организации осуществляется с помощью анализа финансового состояния организации, являющегося составной частью комплексного экономического анализа хозяйственной деятельности. В работе охарактеризованы основные этапы проведения анализа эффективности использования собственного и заемного капитала, а также основного и оборотного капитала. Выявлено, что прямое влияние на финансовую устойчивость организации оказывает структура капитала и для оценки указанного влияния применяется целая система показателей, которая формируется в аспекте следующих основных направлений: показатели источников формирования капитала, показатели функционирующего капитала, показатели результатов функционирования капитала.

Во второй главе работы дана организационно-экономическая характеристика ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ». Выявлено, что основным видом деятельности предприятия является строительство жилых и нежилых зданий. Проведен анализ динамики финансовых результатов и экономических пока-

зателей, характеризующих эффективность деятельности организации. В результате проведенного исследования сделан вывод, что эффективность функционирования организации в рассматриваемом периоде не была высокой и в целом наблюдается негативная динамика. По результатам анализа динамики имущественного положения ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» и источников их формирования определено, что организация наращивает масштабы деятельности, наблюдается устойчивая тенденция на сокращение внеоборотных и увеличение оборотных активов, основной проблемой является низкая доля собственного капитала.

Проведено исследование динамики состава и структуры капитала организации, в процессе которого определено, что общий объем капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» в рассматриваемом периоде имел устойчивую положительную динамику и в целом увеличился на 19,16 %. Анализ динамики состава капитала организации позволил сделать вывод о том, что объем, как собственного, так и заемного капитала увеличился. Указанные изменения обусловлены увеличением объема нераспределенной прибыли, долгосрочных заемных средств и кредиторской задолженности, что свидетельствуют о некотором снижении уровня финансового риска.

На протяжении всего рассматриваемого периода доля собственного капитала была крайне мала и составляла от 4,75% до 6,36 %. Доля долгосрочных заемных средств существенно выросла и к концу 2021 г. составила – 46,92 %. Высокий удельный вес имела и кредиторская задолженность, доля которой к концу 2021 г. составила 46,48%. Оценка относительных коэффициентов, характеризующих структуру капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» в рамках оценки финансовой устойчивости предприятия показала, что зависимость организации от заемных источников финансирования можно признать чрезвычайно высокой. Положительным моментом является то, что в структуре заемных средств большую долю занимают долгосрочные заемные средства, которые входят в состав перманентного капитала, и кредиторская задолженность, которая является практически бесплатным источником.

Для оценки эффективности управления капиталом организации был проведен финансовый анализ показателей рентабельности капитала в целом, а также его частей – рентабельности собственного и заемного капитала. Результаты факторного анализа показали, что руководству рассматриваемой организации необходимо особое внимание уделить вопросам повышения объема собственного капитала и деловой активности.

В третьей главе работы представлены направления повышения эффективности управления капиталом ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ». Предложены мероприятия, направленные на увеличение собственного капитала организации на основе увеличения уставного капитала и чистой прибыли. Приоритетными направлениями по повышению прибыли для ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» могут стать: оптимизация управленческих расходов, установление жесткого контроля затрат, повышение оборачиваемости оборотных активов, уменьшение объемов безнадежных дебиторских задолженностей и избежание возникновения просроченной кредиторской задолженности и т.д.

Поскольку значительную долю в структуре капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» занимает кредиторская задолженность, то актуальным является совершенствование управления данным видом обязательств. Управление кредиторской задолженностью предполагает, прежде всего, ее разумное растягивание в рамках принятых обязательств по срокам ее погашения. Рассмотрены возможности использования законных способов отсрочки выплаты и увеличения периода пользования денежными средствами по статьям «Задолженность перед персоналом организации», «Задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами», «Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов». Особое внимание уделено одному из важнейших способов наращивания кредиторской задолженности – отсрочке платежа, которую поставщики часто предоставляют покупателям для стимулирования роста продаж. Сделан вывод, что прежде чем воспользоваться отсрочкой платежа, предоставляемой поставщиком, необходимо сравнить

будущую стоимость кредиторской задолженности со стоимостью прочих способов финансирования, в первую очередь задолженности по кредитам.

Предложены рекомендации по оптимизации структуры капитала организации. Изложены основные этапы процесса оптимизации структуры источников финансирования, дана их подробная характеристика. Проведено исследование возможностей оптимизации структуры капитала ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» исходя из критерия минимизации средневзвешенной стоимости капитала. По результатам проведенных расчетов сделан вывод, что минимальная средневзвешенная стоимость источников финансирования в рассматриваемом периоде для рассматриваемой организации достигается при соотношении между собственным и заемным капиталом 30% на 70 % относительно существующего в конце 2021 года соотношения 6% к 94%. Учитывая проведенное исследование и сложившуюся конъюнктуру рынка ООО «СОЮЗСПЕЦСТРОЙ» рекомендовано изменить структуру капитала в сторону увеличения доли собственного капитала.

Список использованных источников

1. Агафонова А. С. Состав и структура капитала организации / А. С. Агафонова [Текст] // Международный журнал прикладных наук и технологий «Integral». — 2018. — № 4. — С. 363-368.
2. Алещенко О.М. Формирование оптимальной структуры капитала организации [Текст] / О.М. Алещенко, И.Г. Дроздова, И.В. Кузнецова // Финансовый вестник. — 2018. — № 4 (43). — С. 40-46.
3. Амбарян А.Х. Анализ структуры капитала на примере ООО «Альфа» [Текст] / А.Х. Амбарян, Ю.Ю. Кочергина // Вектор экономики. — 2019. — № 1 (31). — С. 103.
4. Атабиева Л.А. К вопросу о взаимосвязи структуры капитала и финансовых результатов деятельности предприятия / Л.А. Атабиева, Л.Р. Эльбиева [Текст] // Вестник Академии знаний. — 2020. — № 5 (40). — С. 496-503.
5. Базовкина Е.А. Структура капитала предприятия: прогнозные варианты оптимизации / Е.А. Базовкина, Ж.А. Божченко [Текст] // Инновации в АПК: проблемы и перспективы. — 2020. — № 4 (28). — С. 257-262.
6. Балтина А.Е. Анализ источников формирования капитала предприятия [Текст] / А.Е. Балтина // Традиционная и инновационная наука: история, современное состояние, перспективы: сб. ст. Межд. научно-практ. конф. — Уфа: Издательство: ООО «Аэтерна», 2020. — С. 83-86.
7. Бекшаева Н.А. Оптимизация структуры капитала корпорации на основе метода «ЕВIT-EPs» / Н.А. Бекшаева [Текст] // Контентус. — 2019. — № 4 (81). — С. 26-34.
8. Бердникова Т.Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия [Текст]: учебное пособие / Т.Б. Бердникова. — Москва : ИНФРА-М, 2019. — 124 с.

9. Бережная Е.В. Диагностика финансово-экономического состояния организации [Текст]: учебное пособие / Е.В. Бережная, О.В. Бережная и др. — Москва: НИЦ ИНФРА-М, 2018. — 304 с.
10. Бланк И. А. Финансовый менеджмент [Текст] / И.А. Бланк. — М. : Издательство «Омега-Л», : ООО «Эльга», 2019. — 653 с.
11. Власова И.А. Анализ эффективности использования заемного капитала на предприятии [Текст] / И.А. Власова, Т.С. Лисицкая // Вектор экономики. — 2020. — № 10 (52). — С. 34.
12. Галкина Е.В. Анализ доходности и платности капитала [Текст] / Е.В. Галкина // Международный научно-исследовательский журнал. — 2020. — № 7-3 (97). — С. 142-145.
13. Голубева Н.А. Формирование и управление структурой капитала организации [Текст] / Н.А. Голубева, К.А. Куприна // Экономика и управление народным хозяйством (Санкт-Петербург). — 2019. — № 5 (7). — С. 108-114.
14. Дементьева А.В. Капитал как фактор инновационного развития предприятия в условиях нестабильности [Текст] / А.В. Дементьева, А.С. Умаров, Е.В. Потапова // Академическая публицистика. — 2021. — № 10-2. — С. 56-59.
15. Дмитриева Ю.В. Анализ и оценка эффективности использования собственного и заемного капитала предприятия [Текст] / Ю.В. Дмитриева // Форум молодых ученых. — 2018. — № 7 (23). — С. 318-320.
16. Жиделева В.В. Экономика предприятия [Текст]: учебное пособие / В.В. Жиделева, Ю.Н. Каптейн. - 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2020. - 133 с.
17. Исаева Е.А. Модели WACC И EVA как способ расчета оптимальной структуры капитала компании [Текст] / Е.А. Исаева, Т.Г. Бондаренко // Транспортное дело России. — 2018. — № 1. — С. 56-59.
18. Кагарманова А.И. Собственный капитал предприятия: сущность, оценка и пути повышения эффективности использования [Текст] / А.И. Ка-

гарманова, А.В. Голованов // Тенденции развития науки и образования. — 2021. — № 70-3. — С. 33-35.

19. Комплексный анализ хозяйственной деятельности предприятия [Текст]: учебник / Савицкая Г. В. — 7-е изд., перераб. и доп. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2022. — 608 с.

20. Летяго Е.С. Оптимизация структуры капитала в современных условиях [Текст] / Е.С. Летяго // Вестник науки. — 2019. — № 6 (15). — С. 82-87.

21. Мурзакова И.А. Дебиторская и кредиторская задолженность в организации: оценка и методы оптимизации [Текст] / И.А. Мурзакова // Студенческий. — 2022. — № 15-5 (185). — С. 35-37.

22. Остякова А.А. Сущность капитала предприятия и источники его формирования [Текст] / А.А. Остякова // Экономика и социум. — 2019. — № 2 (57). — С. 236-239.

23. Паламарчук А.С. Экономика предприятия [Текст]: учебник / А.С. Паламарчук. – Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2021. - 458 с.

24. Пешева И.И. Сущность капитала предприятия и проблемы его оптимизации [Текст] / И.И. Пешева, Е.В. Зотова // Научное обозрение. Международный научно-практический журнал. — 2020. — № 4. — С. 16.

25. Пласкова Н.С. Финансовый анализ деятельности организации [Текст]: учебник / Пласкова Н.С. - Москва : Вузовский учебник, НИЦ ИНФРА-М, 2018. - 368 с.

26. Поздняков В.Я. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятий [Текст]: учебник / В.Я. Поздняков. – Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2019. - 617 с.

27. Полянцева А.В. Формирование рациональной структуры капитала [Текст] / А.В. Полянцева // Научный журнал молодых ученых. — 2021. — № 1 (22). — С. 102-105.

28. Рознина Н.В. Оценка эффективности использования капитала коммерческой организации [Текст] / Н.В. Рознина, М.В. Карпова, Е.Н. Лапи-

на // Актуальные вопросы современной экономики. — 2021. — № 7. — С. 232-242.

29. Русановский А.В. Оптимизация структуры капитала предприятия [Текст] / А.В. Русановский, Л.И. Рябенко // Экономика. Менеджмент. Инновации. — 2020. — № 3 (27). — С. 34-43.

30. Рябухина А.Э. Структура капитала коммерческой организации и пути ее рационализации [Текст] / А.Э. Рябухина, О.И. Ухина // Финансовый вестник. — 2020. — № 1 (48). — С. 12-17.

31. Сазонова К.А. Экономическая сущность и классификация капитала предприятия [Текст] / К.А. Сазонова // Академическая публицистика. — 2017. — № 12. — С. 250-254.

32. Соболева Ю.П. Опыт отечественных компаний по формированию структуры капитала [Текст] / Ю.П. Соболева, А.Э. Монашова // Научные Записки ОрелГИЭТ. — 2019. — № 1 (29). — С. 5-9.

33. Современный экономический словарь [Текст] / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. — 6-е изд., перераб. и доп. — М. : ИНФРА-М, 2021. — 512 с.

34. Управление структурой капитала (в таблицах и схемах) [Текст]: учеб. пособие / Е.А. Мелай, А.В. Сергеева, Е.А. Никитина. — М.: ИНФРА-М, 2018. — 175 с.

35. Фролова В.Б. Факторы рентабельности собственного капитала [Текст] / В.Б. Фролова // Путеводитель предпринимателя. — 2018. — № 37. — С. 221-227.

36. Ханеня Д.Ю. Влияние капитала на эффективность функционирования организаций [Текст] / Д.Ю. Ханеня, Е.В. Богомолова // Vector Economy. — 2020. — № 4 (46). — С. 93.

37. Хаустова Г.И. Анализ эффективности использования собственного и заемного капитала [Текст] / Г.И. Хаустова, И.О. Карузина, А.С. Плякина // Финансовый вестник. — 2019. — № 3 (46). — С. 41-46.

38. Чугурян А.А. Анализ состава и структуры капитала предприятия [Текст] / А.А. Чугурян, И.В. Ватаман // Вектор экономики. — 2019. — № 6 (36). — С. 125.

39. Шамрина С.Ю. Сущность капитала предприятия и его классификация [Текст] / С.Ю. Шамрина, З.А. Шавтикова // Экономическое развитие России: состояние, тенденции и перспективы: сб. науч. ст. Всерос. научно-практ. конф. — Курск: Издательство: Курский государственный университет, 2019. — С. 163-166.

40. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций [Текст] / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва : НИЦ Инфра-М, 2020. — 457 с.

41. Эльгайтарова Н.Т. Мониторинг и оценка капитала предприятия по данным бухгалтерской отчетности [Текст] / Н.Т. Эльгайтарова, С.А. Аслаханова // Вестник Академии знаний. — 2021. — № 2 (43). — С. 313-317.

42. Экономика предприятия [Текст]: учебник для вузов / под ред. проф. В.Я. Горфинкеля, проф. В.А. Швандара. — 12-е изд., перераб. и доп. - Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2021. - 670 с.