

Федеральное государственное автономное  
образовательное учреждение  
высшего образования  
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Торгово-экономический институт

Кафедра бухгалтерского учета, анализа и аудита

УТВЕРЖДАЮ  
Заведующий кафедрой  
Петрова А.Т. Петрова  
«16» 04 2014 г.

### БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

38.03.01 «Экономика»  
профиль 38.03.01.04.07 «Финансы и кредит (финансы организаций)»  
«Управление собственным капиталом организации»

Научный руководитель,  
к.э.н., доцент И.А. Астраханцева  
02.06.2017

Выпускник 01.06.2017 А.В. Андрасян

Нормоконтролёр 09.06.17 Г.С. Гаврильченко

Красноярск 2017

## СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	5
1 Теоретические и методологические основы управления собственным капиталом организации .....	7
1.1 Экономическая сущность, состав, структура собственного капитала .....	7
1.2 Цели и задачи управления собственным капиталом. Методы принятия управленческих решений .....	13
1.3 Показатели эффективности управления собственным капиталом ....	19
2 Анализ эффективности управления собственным капиталом АО «Красноярский электровагоноремонтный завод».....	26
2.1 Организационно – экономическая характеристика АО «Красноярский электровагоноремонтный завод» как объекта исследования .....	26
2.2 Анализ состава, структуры и направлений инвестирования собственного капитала организации .....	42
2.3 Анализ эффективности управления собственным капиталом организации .....	52
3 Пути повышения эффективности управления собственным капиталом АО «Красноярский электровагоноремонтный завод».....	60
3.1 Факторный анализ рентабельности собственного капитала и выбор приоритетов финансовой политики .....	60
3.2 Результаты и оценки мероприятий, направленных на повышение рентабельности собственного капитала.....	64
Заключение .....	71
Список использованных источников .....	75
Приложения А – Ж.....	80 - 111

## **ВВЕДЕНИЕ**

Собственный капитал является основой и фундаментом создания и устойчивого развития любого субъекта хозяйствования. Размер собственного капитала выступает определенным индикатором для инвесторов при выборе предприятия для осуществления капиталовложений. Формирование собственного капитала и финансовые решения, влияющие на темп его роста, составляют сущность финансовой деятельности предприятия. Следовательно, собственный капитал играет существенную роль не только на начальном этапе развития предприятия, но и в процессе расширения его деятельности.

Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью эффективного управления собственным капиталом, что позволяет предприятию экономить на привлечении финансовых ресурсов, обеспечивать финансовую автономию.

Собственный капитал играет важнейшую роль во всех сферах экономики, активно участвует в современных преобразованиях глобального хозяйства, затрагивающих экономическую и политическую среду, а также технологический уровень и организационную структуру.

Предмет исследования - собственный капитал АО «КрЭВРЗ».

Объектом исследования в данной работе выступает АО «Красноярский электровагоноремонтный завод».

Целью выпускной работы является анализ эффективности управления собственным капиталом АО «Красноярский электровагоноремонтный завод» и выявление путей ее повышения.

Для достижения поставленных целей должны быть решены следующие задачи:

- раскрыть теоретические и методологические основы управления собственным капиталом;
- провести анализ эффективности управления собственным капиталом

АО «Красноярский электровагоноремонтный завод»;

- разработать рекомендации, обеспечивающие повышение эффективности управления собственным капиталом.

Теоретическую основу для написания работы составили нормативные документы органов власти, законодательные акты, постановления правительства РФ, приказы Министерства Финансов, связанные с бухгалтерским учетом и аудитом, а также специальная литература по вопросам управления собственным капиталом. Информационную базу для написания работы составила бухгалтерская и финансовая отчетность исследуемой организации за 2014 – 2016 года.

Практическая значимость работы заключается в разработке конкретных рекомендаций, направленных на повышение эффективности использования собственного капитала АО «КрЭВРЗ».

Выпускная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников и 6 приложений. Материалы работы изложены на 74 страницах, систематизированы в 21 таблицах, содержат 13 рисунков. Список использованной литературы включает 40 источников.

# **1    Теоретические    и    методологические    основы    управления собственным капиталом**

## **1.1 Сущность, состав, структура собственного капитала**

Основной целью любой коммерческой организации является излечение прибыли и рост благосостояния собственников. Рыночная экономика, в тоже время, предполагает, что в условиях хозяйственной самостоятельности не менее важным является обеспечение устойчивого экономического развития предприятия. Это говорит о том, что необходимо сконцентрировать внимание на управлении источниками финансирования коммерческой организации, одной из важнейших составляющих которой является собственный капитал.

Собственный капитал характеризует общую стоимость средств предприятия, принадлежащих ему на праве собственности и используемых им для формирования определенной части активов. Эта часть актива, сформированная за счет инвестированного в них собственного капитала, представляет собой чистые активы предприятия [16].

Стоимость активов всегда равна стоимости вложенного в них капитала. Главное предназначение активов предприятия – приносить ему доход. Предприятие может оптимизировать состав и структуру активов, чтобы максимизировать этот результат. В финансовом менеджменте исключается возможность случайного приобретения предприятием каких-либо активов. Любая закупка и аренда должна иметь предварительное финансовое обоснование, основным критерием которого является максимизация дохода. Если окажется, что приобретенный актив не способен обеспечить предприятию ожидаемый доход, то он должен быть продан, а высвободившиеся деньги вложены в другой, более доходный актив. Операции с активами, не приводящие к изменению стоимости активов (активы продаются по той же цене, по которой они были куплены), оставляют величину собственного капитала предприятия неизменной.

В настоящее время многие современные учёные склоняются в пользу определения собственного капитала как доли собственников в активах организации. Данное определение более созвучно с трактовкой, утверждённой в стандартах МСФО, которые представляют капитал как чистые активы или как остаточную долю в активах предприятия после вычета обязательств.

Целесообразно подходить к понятию капитал, с двух позиций: в общеэкономическом и управлеченческом значениях. В первом случае, капитал - это стоимость, способная приносить доход, а в другом - стоимость, привлечённая хозяйствующими субъектами на правах собственности или во временное пользование с целью ее наращивания путем вложения в определенные активы предприятия. Исходя из определения капитала как определенной совокупности источников средств, становиться возможным принятие управлеченческих решений предпринимателями по формированию рациональной структуры капитала, в том числе и собственного [22].

Рассмотрим собственный капитал в учетном, финансовом и правовом аспектах.

1 Учетный аспект анализа собственного капитала предполагает оценку первоначального вложения капитала и его последующих изменений, связанных с дополнительными вложениями, полученной чистой прибылью, другими причинами, вследствие которых происходит наращивание (уменьшение) собственного капитала.

2 Финансовый аспект анализа собственного капитала заключается в том, что собственный капитал рассчитывается как разность между активами и обязательствами. В основе данного подхода лежит общее требование защиты интересов кредиторов, из которого следует, что имущество должно превышать обязательства [33].

3 Правовой аспект анализа собственного капитала характеризуется остаточным принципом удовлетворения претензий собственников на получаемые доходы и имеющиеся активы. Данный аспект необходимо учитывать при анализе принимаемых решений как фактор финансового риска.

В последние годы о значимости роли собственного капитала, как в обеспечении финансовой устойчивости, так и в обеспечении финансового развития свидетельствуют такие факты, что изменились подходы, как к учету собственного капитала, так и к вопросам управления его составляющими.

Состав собственного капитала зависит от организационно – правовой формы хозяйствующего субъекта. Собственный капитал отражается в третьем разделе баланса и составляет финансовую основу организации. В его составе могут быть выделены две основные составляющие: инвестированный капитал, то есть капитал, вложенный собственниками; и накопленный капитал, созданный в компании [28].

Таблица 2 – Состав собственного капитала акционерного общества

Инвестированный капитал	Накопленный капитал
Включает номинальную стоимость простых и привилегированных акций, а также дополнительно оплаченный (сверх номинальной стоимости акций) капитал. К данной группе обычно относят и безвозмездно полученные ценности. Первая составляющая инвестиированного капитала представлена в балансе российских предприятий уставным капиталом, вторая – добавочным капиталом (в части полученного эмиссионного дохода), третья – добавочным капиталом или фондом социальной сферы (в зависимости от цели использования безвозмездно полученного имущества)	В бухгалтерском балансе выражается в виде статей, возникающих в результате распределения чистой прибыли (резервный капитал, нераспределенная прибыль, иные аналогичные статьи)

По соотношению двух частей собственного капитала – инвестиированного и накопленного оценивают деловую активность и эффективность деятельности предприятия. Тенденция к увеличению удельного веса второй группы характеризует способность наращивания средств, вложенных в активы предприятия.

Структурно собственный капитал российского предприятия, согласно бухгалтерскому балансу может быть представлен уставным фондом, резервным и добавочным капиталом, нераспределенной прибылью и прочими резервами

(рисунок 1) [27].



Рисунок 1 - Состав собственного капитала

Рассмотрим их более детально:

1 Уставный капитал формируется в процессе первоначального инвестирования средств. Вклады учредителей в уставный капитал могут быть в виде денежных средств, имущественной форме и нематериальных активов. Величина уставного капитала объявляется при регистрации предприятия и при корректировке его величины требуется перерегистрация учредительных документов.

Согласно Гражданскому кодексу РФ уставный капитал, в зависимости от организационно-правовой формы предприятия, может выступать в виде: уставного капитала, складочного капитала, уставного фонда, паевого фонда [1].

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

- складочный капитал – формируется у организаций, у которых по законодательству устава нет (имеются только учредительные документы). Это хозяйствственные полные и коммандитные товарищества (товарищества на вере).

Складочный капитал этих организаций образуется в сумме долей (вкладов) учредителей (участников).

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

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

2 Добавочный капитал как источник средств предприятия образуется в результате переоценки имущества, а также безвозмездного получения имущества, от осуществления капитальных вложений, полученного эмиссионного дохода [29].

3 Резервный капитал отражает сумму резервного фонда, создаваемого в соответствии с законодательством РФ и учредительными документами. Резервный фонд направляется на покрытие убытков, на погашение облигаций акционерного общества и выкупа его акций в случае отсутствия иных.

4 Нераспределенная прибыль – это остаток прибыли, оставшейся в распоряжении организации после образования и отчисления в резервный капитал.

На практике собственные средства предприятия могут быть сформированы из внутренних и внешних источников финансовых ресурсов.

Внутренние источники собственных средств составляют основную часть собственного капитала. В их состав входят амортизационные отчисления, имеющие важное значение на предприятиях с высоким удельным весом амортизуемых внеоборотных активов и амортизационной политикой, предполагающей ускоренную и дополнительную амортизацию.

Внешние источники формирования собственных средств включают дополнительной паевой или акционерной капитал, который привлекается путем дополнительных денежных взносов в уставный капитал или дополнительной

эмиссии акций.

Сохранение собственного капитала является обязательным условием признания получения за отчётный период прибыли как по МСФО, так и по другим учётным системам. В целях защиты интересов кредиторов и для объективной оценки собственниками конечного финансового результата деятельности предприятия величина собственного капитала должна сохраняться на неизменном уровне.

Формирования собственных средств происходит из следующих источников: взносов учредителей и прибыли, получаемой в результате деятельности. Формирование собственного капитала осуществляется путем внесения взносов учредителей и последующего пополнения из прибыли от основной деятельности, доходов от инвестирования средств, а также путем увеличения доли учредителей и дополнительного выпуска акций (эмиссия). Уставный капитал организации формируется из вкладов его участников-учредителей за счет индивидуального взноса (частная компания) либо за счет группового вложения членами акционерного общества [11].

Некоторые авторы считают, что собственный капитал в целом и уставный капитал в частности для организации не имеют особого значения, поскольку для выполнения обязательств формируются целевые резервы. Такой подход, на наш взгляд, не совсем верен. В целях обеспечения финансовой устойчивости, как в России, так и за рубежом, законодательно устанавливается минимальный размер уставного капитала, необходимого для начала деятельности. Это связано, с одной стороны, с тем, что на начальном этапе у организации нет других средств для выполнения обязательств по договорам, кроме уставного капитала, поскольку поступление страховых взносов в первое время крайне незначительно. С другой стороны, большой размер стартового капитала позволяет предприятию более уверено планировать свое поведение на рынке, осуществлять достаточно крупные операции и, следовательно, иметь возможность выстоять в конкурентной борьбе.

## **1.2 Цели и задачи управления собственным капиталом. Методы принятия управленческих решений**

В современной российской экономике собственный капитал организации выступает как важнейшая экономическая категория и является основой деятельности любого хозяйствующего субъекта. Он представляет собой совокупность имущества, прав и денежных средств, необходимых организациям для осуществления их уставной деятельности, покрытия убытков, создания новых видов имущества [5].

Экономическая сущность рассматриваемого объекта финансового менеджмента раскрывает преемственность целей и задач управления собственным капиталом. Целью управления собственным капиталом организации является организация и регулирование финансовыми методами процессов воспроизводства и накопления капитала как основы роста благосостояния собственников.

Основная цель формирования собственного капитала — обеспечение за счет собственного капитала необходимого объема внеоборотных активов и определенной части объема оборотных активов предприятия.

Цель управления может быть достигнута решением следующих основных задач:

1 Определение общей потребности в капитале для финансирования деятельности предприятия и обеспечения необходимых темпов его экономического развития.

2 Разработка системы мероприятий по привлечению различных форм капитала из различных источников финансирования.

3 Обеспечение максимума доходности (рентабельности) капитала за счет снижения его стоимости, рационального сочетания собственного и заемного капитала, привлечения наиболее доходных форм капитала в конкретных условиях хозяйствования.

4 Обеспечение минимума уровня финансового риска, связанного с

формированием капитала предприятия, при предусмотренном уровне его доходности.

5 Функционирование постоянного финансового контроля за сохранением финансовой независимости предприятия на необходимом уровне.

6 Обеспечение финансовой гибкости предприятия — способности своевременно формировать необходимый объем дополнительного капитала в случае необходимости.

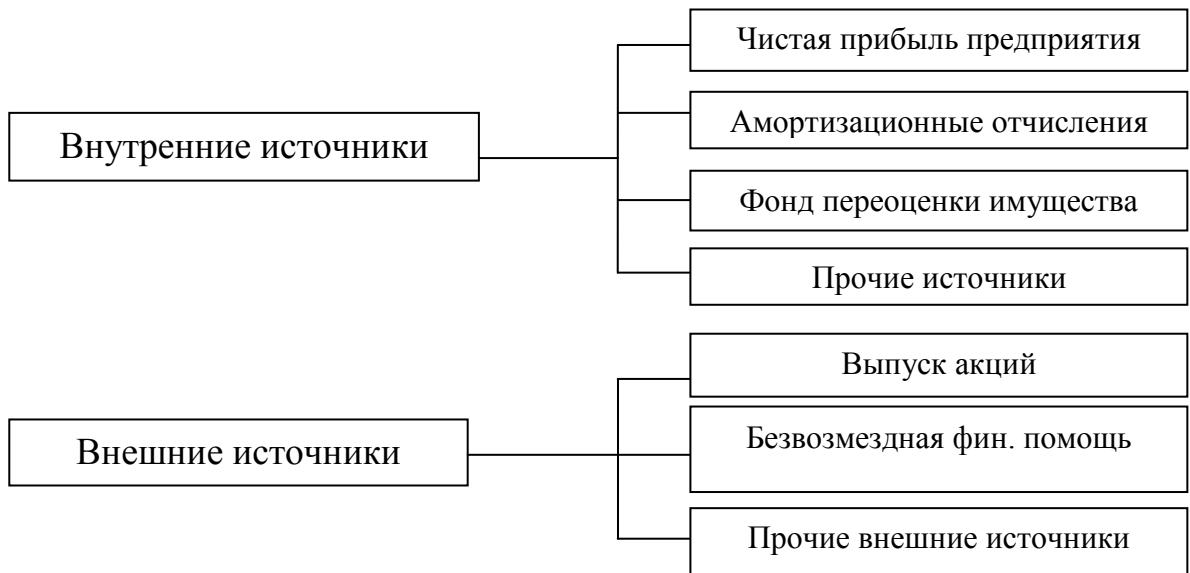


Рисунок 2 - Источники формирования собственного капитала

Управленческий аспект предусматривает, что все выше перечисленные структурные элементы собственного капитала в пункте 1.1 должны классифицироваться на две группы: инвестированный капитал, то есть капитал, вложенный собственниками в предприятие; и накопленный капитал - капитал, созданный на предприятии сверх того, что был первоначально авансирован собственниками. Управленческие решения, принимаемые учредителями, обуславливают структурные сдвиги как в составе совокупного капитала, вследствие опережающего темпа роста собственного капитала по сравнению с заемным, так и изменения в структуре собственного капитала, оцениваемые темпами внутренней капитализации. На рисунке 2 представлены возможные

источники формирования собственного капитала на жизненном цикле хозяйствующего субъекта: внутренние и внешние. В качестве источников формирования собственного капитала основное место принадлежит прибыли, амортизационным отчислениям — внутренним источникам. Кроме них существуют внешние источники — дополнительный акционерный капитал, безвозмездная финансовая помощь и т. д.

Управление собственным капиталом должно осуществляться на основе определенной финансовой политики предприятия. Оно, как правило, проводится в три этапа.

1 Анализ сложившегося потенциала собственных финансовых ресурсов: объема и динамики в предшествующем периоде; соответствия темпов прироста собственного капитала темпам прироста активов и объема продаж; пропорций соотношения внешних и внутренних источников формирования собственных финансовых ресурсов, их стоимости; состояния коэффициента автономии и самофинансирования и их динамики.

Результатом данного этапа должна стать выявление резервов увеличения собственного капитала.

2 Определение потребности в собственном капитале. На основе известных формул и исходной информации делаются расчеты потребности в собственном капитале:

$$СК_{ПЛАН} = KY_{DCK} - \Pi_p + A \quad (1)$$

где  $СK_{план}$  — дополнительная потребность в собственном капитале на планируемый период;

$KY$  — совокупный капитал;

$DCK$  — удельный вес собственного капитала в общей его сумме;

$\Pi_p$  — размер реинвестируемой прибыли в плановом периоде;

$A$  — амортизационный фонд на конец планируемого периода.

Все используемые значения показателей, по сути, плановые.

3 Оценка стоимости привлечения собственного капитала из различных источников (внутренних и внешних). Финансовая политика предприятия должна содержать приоритеты в финансировании хозяйственной деятельности. На данном этапе, исходя из принятой финансовой политики, принимается управлеченческое решение относительно выбора альтернативных источников формирования собственных финансовых ресурсов. Основу управления собственным капиталом предприятия составляет управление формированием его собственных финансовых ресурсов. В целях обеспечения эффективного управления этим процессом на предприятии обычно разрабатывается специальная финансовая политика, направленная на привлечение собственных финансовых ресурсов из различных источников в соответствии с потребностями его развития в предстоящем периоде. С точки зрения стратегического учета, собственный капитал определяет:

- величину прироста собственности предприятия;
- эффективность деятельности предприятия;
- доходность вложений инвесторов.

Одним из важнейших элементов стратегического учета является оценка и финансовый контроль ценового распределения. Оценка стоимости собственного капитала может осуществляться для различных целей. Так, согласно мнению И.Н. Богатой, для руководителей, менеджеров получение данных о стоимости капитала необходимо с точки зрения обеспечения эффективной деятельности организации и принятия оптимальных управленческих решений [14].

Методы управления собственным капиталом раскрывают содержание действий и инициатив по достижению предприятием целевой финансовой позиции на траектории своего развития, которая характеризуется устойчивым соотношением основных финансово-экономических показателей, значения которых сопоставимы, солидарны с критериями обоснования (выбора)

конструктивных управленческих решений, включенными в финансовую модель управления. Основные методы управления собственным капиталом [41]:

### 1 Методы управления процессом формирования чистой прибыли:

1.1 Методы достижения сбалансированности доходов и расходов операционной деятельности:

- поиск резервов роста выручки от продаж продукции (товаров, работ, услуг) методами: оптимизации ассортимента и структуры товарной продукции; повышения качества продукции; обеспечения ритмичности производства в соответствии с договорными обязательствами по поставкам продукции; обоснования цены продаж и гибкой системы скидок; разработки кредитной политики предприятия по отношению к покупателям (дебиторам) и др.;

- определение резервов снижения себестоимости продукции товаров, работ, услуг) методами: повышения уровня производительности труда; экономного, рационального использования сырья, материалов, электроэнергии и других факторов производства; сокращения непроизводительных расходов, производственного брака; повышения уровня организации производства и состояния материально-технической базы; совершенствования организационной структуры управления и системы материального стимулирования персонала предприятия и др.;

1.2 Методы рациональной минимизации коммерческих и управленческих расходов: повышения эффективности функциональных структурных подразделений коммерческой организации, осуществляющих рекламную, товароведную и логистическую деятельность, включая методы совершенствования системы управления запасами товарно-материальных ценностей; методы повышения уровня обоснованности административно-управленческих расходов, в том числе расходов содержания служебного транспорта, командировочных расходов, представительских расходов и др.;

1.3 Методы мобилизации дополнительных доходов по прочим видам деятельности: повышения доходности финансовых активов (долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений); реструктуризации активов для

выявления той их части, которая может быть передана во временное владение и пользование (аренда) или которая принимается к продаже как неиспользуемые активы; методы организации финансовых отношений в области предоставления предприятием за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и другие виды интеллектуальной собственности; методы инкассирования ранее неоплаченной дебиторской задолженности; методы взыскания штрафных санкций и др.;

1.4 Методы минимизации расходов по прочим видам деятельности: методы оптимизации кредитной, долговой нагрузки предприятия; методы формирования резерва по сомнительным долгам и др.;

1.5 Методы налогового планирования и управления налоговой нагрузкой предприятия.

2 Методы управления процессом распределения чистой прибыли:

2.1 Методы разработки дивидендной политики, направленные на оптимизацию пропорций между потребляемой и капитализируемой частями чистой прибыли;

2.2 Методы минимизации расходов, уменьшающих капитал - нераспределенную прибыль периода;

2.3 Методы обеспечения своевременного реинвестирования чистой прибыли, исходя из необходимого прироста собственного капитала ( $\Delta CK$ ) для достижения целевого уровня ликвидности или финансовой устойчивости. Например, расчет на основе целевого значения коэффициента автономии:

$$\Delta CK = (K_{AHOPM} - K_{AFAKT}) \times ВБ + K_{AHOPM} \times \Delta ВБ \quad (2)$$

где  $K_{AHOPM}$  – целевое (нормативное) значение коэффициента автономии;

$K_{AFAKT}$  – фактическое значение коэффициента автономии на отчетную дату;

$ВБ$  – фактическое значение совокупных источников на ту же дату;

$\Delta ВБ$  - планируемый прирост совокупных источников финансирования в

плановом периоде.

3 Методы минимизации уровня делового риска:

3.1 Методы интенсификации использования производственных ресурсов (методы повышения фондоотдачи, производительности труда, ускорения оборачиваемости текущих активов);

3.2 Методы оптимизации структуры операционных затрат в виде соотношения переменных и постоянных затрат;

3.3 Методы бизнес-планирования и бюджетирования;

3.4 Методы стимулирования покупательского спроса;

3.5 Методы оптимизации структуры оборотных активов по уровню доходности.

4 Методы минимизации уровня финансового риска:

4.1 Методы сжатия операционного и финансового циклов;

4.2 Методы минимизации стоимости процентного заемного капитала;

4.3 Методы оптимизации структуры оборотных активов по уровню ликвидности и риска вложения капитала;

4.4 Методы оптимизации структуры капитала по титулу собственности.

### **1.3 Показатели эффективности управления собственным капиталом**

Основным показателем оценки эффективности собственного капитала является рентабельность собственного капитала.

Факторная модель компании «Дюпон» применяется для факторного анализа рентабельности собственного капитала, она устанавливает взаимосвязь между рентабельностью собственного капитала и основными финансовыми показателями предприятия: рентабельностью продаж оборачиваемостью активов и финансовые рычагом. Формула Дюпона включается три фактора, влияющих на рентабельность собственного капитала:

1 Операционную эффективность (рентабельность продаж по чистой прибыли);

2 Эффективность использования всех активов (обращаемость активов);

3 Кредитное плечо, соотношение собственного и заемного капитала (финансовый леверидж);

Таблица 3 – Показатели, используемые в анализе по методу DUPONT

Коэффициент	Экономический смысл
Доходность собственного капитала	Данный показатель, наиболее важный с точки зрения акционеров компаний, является критерием оценки эффективности использования инвестированных акционерами средств. Определяется как частное от деления чистой прибыли на собственный капитал по балансу
Доходность активов	Характеризует эффективность использования активов компании. Показывает, сколько единиц прибыли заработано одной единицей активов. Определяется как частное от деления чистой прибыли на общую стоимость активов (среднюю за период или на конец отчетного периода)
Коэффициент финансового рычага	Показывает степень использования задолженности. Определяется как частное от деления совокупных активов на собственный капитал. При помощи показателя можно оценить предел, до которого предприятию следует полагаться на заемные средства. Принято, что значение коэффициента не должно быть ниже трех, то есть соотношение заемных и собственных средств должно быть не менее двух
Рентабельность продаж	Определяется как деление чистой прибыли на выручку от реализации. Коэффициент показывает, сколько единиц прибыли остается в распоряжении предприятия с каждого рубля средств, полученных от реализации продукции
Оборачиваемость активов	Показатель характеризует количество продаж, которое может быть сгенерировано данным количеством активов. Коэффициент показывает, насколько эффективно используются активы
Налоговое бремя	Определяется как частное от деления чистой прибыли на прибыль от финансово-хозяйственной деятельности (после выплаты процентов). Коэффициент показывает, какая часть прибыли остается в распоряжении предприятия после уплаты налогов
Бремя процентов	Показывает, какая часть прибыли от основной деятельности остается после уплаты процентов
Чистая маржа	Характеризует, во сколько раз прибыль от производственной деятельности превышает чистую прибыль

Использование той или иной модели зависит от необходимой степени детализации анализа доходности собственного капитала. Рассмотрим трехфакторную модель анализа. Так формула расчета рентабельности собственного капитала имеет следующий вид:

$$ROE = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Собственный капитал}} = \frac{\text{Чистый прибыль}}{\text{Выручка}} \times \frac{\text{Выручка}}{\text{Активы}} \times \frac{\text{Активы}}{\text{Собственный капитал}}$$

$$ROE = ROS \times K_{OA} \times LR \quad (3)$$

где  $ROE$  (*ReturnOnEquity*) – рентабельность собственного капитала;  
 $ROS$  (*ReturnOnSales*) – рентабельность продаж;  
 $K_{OA}$  – коэффициент оборачиваемости активов;  
 $LR$  (*Leverageratio*) – коэффициент капитализации (коэффициент финансового рычага).

Трехфакторная модель Дюпона показывает влияние на рентабельность предприятия операционной деятельности (продажи), инвестиционной и финансовой. Как мы видим, эффективность системы продаж предприятия напрямую определяет рентабельность собственного капитала и следовательно инвестиционную привлекательность предприятия. Анализируя рентабельность собственного капитала, рекомендуется учитывать три важные особенности этого показателя:

1 Временной аспект деятельности коммерческой организации. Коэффициент рентабельности продаж определяется результативностью работы отчетного периода, вероятный и планируемый эффект долгосрочных инвестиций он не отражает. Например, когда коммерческая организация совершает переход на новые перспективные технологии или виды продукции, требующие больших инвестиций, показатели рентабельности могут временно снижаться. Однако если стратегия была выбрана верно, понесенные затраты в дальнейшем окупятся, и в этом случае снижение рентабельности в отчетном периоде не означает низкой эффективности работы предприятия.

2 Наличие проблемы риска. Одним из показателей рискованности бизнеса является коэффициент финансовой зависимости; чем выше его значение, тем более рискованным с позиции акционеров, инвесторов и кредиторов является данный бизнес.

3 Наличие проблемы оценки показателей в формуле Дюпон. Числитель

и знаменатель коэффициента рентабельности собственного капитала выражены в денежных единицах разной покупательной способности. Прибыль отражает результаты деятельности и сложившийся уровень цен на товары и услуги в основном за истекший период. В отличие от прибыли, собственный капитал складывается в течение ряда лет. Он выражен в учетной оценке, которая может сильно отличаться от текущей рыночной стоимости.

Необходимо также учитывать взаимосвязи между факторами, которые прямо не отражены в модели Дюпон. При увеличении доли заемных средств в авансированном капитале возрастают и выплаты за пользование кредитами. Вследствие этого уменьшается чистая прибыль и повышения рентабельности собственного капитала не происходит.

Состав показателей, оценивающих уровень и качество управления капиталом организации, полностью корреспондирует с ключевыми показателями результативности. Показателями эффективности управления собственного капитала организации выступают следующие коэффициенты.

Коэффициенты структуры капитала характеризуют степень защищенности интересов кредиторов и инвесторов. Они отражают способность предприятия погашать долгосрочную задолженность. Коэффициенты этой группы называются также коэффициентами платежеспособности, рассмотрим их формулы и обозначение.

Коэффициент собственного капитала характеризует долю собственного капитала в структуре капитала компании, а следовательно, соотношение интересов собственников предприятия и кредиторов. Этот коэффициент еще называют коэффициентом автономии (независимости):

$$K_a = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Валюта баланса}} \quad (4)$$

В практике считается, что данный коэффициент желательно поддерживать на достаточно высоком уровне, поскольку в таком случае он свидетельствует о стабильной финансовой структуре средств, которой отдают

предпочтение кредиторы. Она характеризуется невысоким удельным весом заемного капитала и более высоким уровнем средств, обеспеченных собственными средствами. Это является защитой от больших потерь в периоды спада деловой активности и гарантией получения кредитов.

Коэффициент соотношения заемного и собственного капитала характеризует степень зависимости организации от внешних займов (кредитов):

$$K_{зc} = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}} \quad (5)$$

Он показывает, сколько заемных средств приходится на 1 руб. собственных. Чем выше этот коэффициент, тем больше займов у компании и тем рискованнее ситуация, которая может привести в конечном итоге к банкротству. Высокий уровень коэффициента отражает также потенциальную опасность возникновения в организации дефицита денежных средств.

Коэффициент маневренности собственного капитала (Кман) показывает, какая доля собственного капитала направлена на формирование оборотных активов, то есть находится в мобильной форме (в постоянном движении).

$$K_{ман} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Собственный капитал}} \quad (6)$$

Повышение значения показателя означает более высокий уровень маневренности собственных источников. Оптимальным считается значение данного коэффициента на уровне 0,2-0,5 в зависимости от отраслевой специфики, которая определяет структуру активов.

Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами (Ксос):

$$K_{сос} = \frac{\text{СК-Внеоборотные активы}}{\text{Оборотные средства}} \quad (7)$$

Коэффициент характеризует долю оборотных средств, формируемую за счет собственных источников. Минимальным значением коэффициента считается 0,1; оптимальным значением коэффициента обеспеченности считается диапазон 0,3 – 0,5.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами запасов и затрат (Ксосзз):

$$K_{COSC_{33}} = \frac{\text{Собственный капитал-Внеоборотные активы}}{\text{Материально-производственные запасы}} \quad (8)$$

Коэффициент характеризует долю материально-производственных запасов, формируемую за счет собственных источников.

Коэффициент соотношения собственных оборотных средств и текущих финансовых потребностей (Костфп):

$$K_{COCTFP} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Текущие финансовые потребности}} \quad (9)$$

Коэффициент отражает структуру источников инвестированного капитала (без кредиторской задолженности), размещаемого в оборотные активы.

Мультипликатор собственного капитала - показатель, который является обратным к коэффициенту финансовой независимости, он определяется отношением общей величины финансовых ресурсов к сумме источников собственных средств.

$$K_{msk} = \frac{\text{Валюта баланса}}{\text{Собственный капитал}} \quad (10)$$

Экономический смысл показателя “Мультипликатор собственного капитала” состоит в определении, сколько единиц общей суммы финансовых

ресурсов приходится на единицу источников собственных средств. Положительной считается тенденция к снижению показателя.

Коэффициент капитализации (Ккап):

$$K_{kap} = \frac{\text{Краткосрочные обязательства} + \text{Долгосрочные обязательства}}{\text{Собственный капитал}} \quad (11)$$

Коэффициент капитализации показывает, насколько велико влияние заемных средств на получение чистой прибыли. Соответственно, чем больше доля заемных средств, тем меньше предприятие получит прибыли, поскольку часть ее уйдет на погашение кредитов и выплату процентов. Нормальное значение меньше 1,5.

При оценке перечисленных показателей используется системный подход, основанный на поиске компромисса между показателями доходности и финансового риска (риска разбалансированной ликвидности и потери финансовой устойчивости).

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Для хозяйствующих субъектов особое важное значение имеет обеспечение достаточной эффективности использования собственным капиталом в целях повышения результата хозяйственной деятельности и конечного финансового результата деятельности организации. Так как основой деятельности любого хозяйственного субъекта является капитал, то в начале деятельности организация формирует капитал, а в дальнейшем она должна постоянно следить за его достаточностью, принимать меры для поддержания и наращивания его величины. Возможности становления хозяйственной деятельности и дальнейшее развитие могут быть реализованы лишь только в том случае, если собственники разумно управляют капиталом, вложенным в предприятие.

Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью эффективного управления собственным капиталом, что позволяет предприятию экономить на привлечении финансовых ресурсов, обеспечивать финансовую автономию.

Актуальность темы для объекта исследования, которым выступает АО «Красноярский электровагоноремонтный завод», обуславливается анализом основных финансово–экономических показателей.

В отчетном году наблюдается динамика снижения всех основных финансовых показателей: выручка и себестоимость уменьшились на 282498 тыс. руб. (или на 11%) и 128783 тыс. руб. (или на 7%) соответственно. Темп снижения выручки опережает темп снижения себестоимости, что оказывает негативное влияние на уровень себестоимости, а именно его повышение на 3,5%.

Прибыль от продажи уменьшилась на 116900 тыс. руб. или на 53%, основным фактором снижения является падение выручки.

Темп роста расходов по прочим видам деятельности (50%) значительно опережает темп роста доходов по прочей деятельности (5%). Данная динамика

негативно сказалась на прибыли до налогообложения, ее уменьшение составило 135216 тыс. руб. или 72,2%.

Чистая прибыль сократилась на 112091 тыс. руб., что привело к снижению чистой маржи на 4,18%.

Значительное снижение чистой прибыли на 80%, которая рассматривается как внутренний источник накопления собственного капитала, снизился, что безусловно сказалось на динамике чистых активов на 5%, из чего можно сделать вывод о том, что уровень самофинансирования предприятия снизился.

АО «КрЭВРЗ» сохраняет свой экономический производственный потенциал, что выражается в достаточно устойчивом значении стоимости имущества. В сложных экономических условиях, ориентируясь на среднесрочную перспективу, предприятие продолжает осуществлять операции с основными средствами, поддерживает свою материально-техническую базу как основу будущего экономического роста.

При этом темпы капитализации снижаются, что выражается в динамике снижения чистых активов на 96056 тыс. руб. или на 5% и снижения рентабельности на 6%.

Ухудшение финансовых результатов не могло негативно не сказать и на платежеспособности, что выражается снижением удельного веса EBITDA к выручке на 3,5%. Как следствие уменьшения операционного денежного потока – для предприятия возможны потери ликвидности.

Итак, стоимость чистых активов снижается, что негативно оценивает процесс капитализации. Поэтому, приоритетным направлением финансовой политики предприятия на ближайший период, должно быть направление совершенствования управления собственным капиталом.

Потери по чистой прибыли, как основного источника накопления собственного капитала, привели к снижению рентабельности собственного капитала на 6%. Данная динамика оказала негативное влияние на финансовое состояние.

Наблюдается снижение всех коэффициентов ликвидности.

Коэффициент абсолютной ликвидности снизился на 0,1 пункта, однако его значение по-прежнему соответствует нормативному.

Коэффициент критической ликвидности снижается и на конец 2016 года его значение было меньше нормативного, но соответствовало допустимому значению.

Степень возможностей покрытия текущих обязательств организации текущими активами в конце отчетного периода снизилась на 30%. На каждый рубль текущих обязательств приходилось текущих активов около 1,3 руб.

Снижение обрачиваемости собственного капитала на 20% говорит о том, что на каждый рубль собственного капитала приходилось меньше выручки от продаж на 30 коп.

Коэффициент соотношения заемного и собственного капитала вырос почти в 3 раза. Это говорит об увеличении риска снижения финансовой устойчивости организации.

Оптимальным считается значение коэффициента автономии равное 0,5 или превышающее его. К концу отчетного периода значение данного коэффициента снизилось, однако, оно соответствует нормативу. Коэффициент показывает, что организация на конец 2016 года на 61% независима в вопросе финансирования всех видов деятельности.

Опережающие темпы роста собственных оборотных средств над оборотными активами способствовали увеличению коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами на 17%.

Потери финансовых результатов – это неизбежно потери устойчивости финансового состояния.

Однако, ситуация не столь критическая, так как по некоторым коэффициентам все же наблюдается рост.

Наблюдается рост коэффициента маневренности собственного капитала от 0,19 в 2014 г. до 0,4 в 2016 году, то есть коэффициент достиг нормативного

значения (для производства  $\geq 0,2$ ). Увеличение данного коэффициента говорит о улучшении платежеспособности перед кредиторами.

Так же динамику роста имеют коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (на 17%) и мультипликатор собственного капитала (на 34%).

Настораживает тенденция снижения коэффициента автономии, причем снижение происходит значительными темпами. Таким образом общее снижение коэффициента за анализируемый период составило 26%.

Исходя из этого, были определены пути повышения эффективности управления собственным капиталом. Для этого был выполнен факторный анализ рентабельности собственного капитала, который показал, что негативное влияние на нее оказало снижения рентабельности продаж и замедление оборачиваемости активов. Позитивным фактором является хоть и не значительное, но увеличение коэффициента независимости.

В работе были предложены мероприятия, которые могут оказать разнонаправленное влияние и на рентабельность продаж и на оборачиваемость.

Мероприятие касается того, что необходимо повысить качество дебиторской задолженности, как актива, который занимает значительный удельный вес и функционирует в сфере обращения.

Инструментом воздействия на дебиторов является обоснованная ставка штрафных санкций за просроченную дебиторскую задолженность. Экономическое обоснование целесообразности реализации мероприятия в финансовой практике подтверждено прогнозом ее положительного влияния на коэффициент абсолютной ликвидности, и на показатель рентабельности собственного капитала.

Таким образом, рекомендации можно считать обоснованными, так как выполненные расчеты показали увеличение абсолютной ликвидности с учетом мероприятий с 0,1 до 0,25 и рост рентабельности собственного капитала с 1,52% до 1,61%.

## **СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ**

1 Гражданский кодекс Российской Федерации. В 4 ч. Ч. 2 [Электронный ресурс] : федер. закон от 26.01.1996 №14-ФЗ ред. от 23.05.2016 // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

2 Налоговый кодекс Российской Федерации. В 2 ч Ч. 2 [Электронный ресурс] : федер. закон от 05.08.2000 №117-ФЗ ред. от 01.05.2016. // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

3 Официальный сайт АО «Красноярский электровагоноремонтный завод» [Электронный ресурс] : – Режим доступа: <http://www.kr-evrz.ru>.

4 Об акционерных обществах [Электронный курс] : федер. Закон от 26.12.1995 № 208 – ФЗ ред. от 29.06.2015. // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

5 Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляющейся в форме капитальных вложений [Электронный курс] : федер. Закон от 25.02.1999 №39 – ФЗ ред. от 28.12.2013. // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

6 О формах бухгалтерской отчетности организаций [Электронный ресурс] : приказ Министерства финансов Российской Федерации от 04.12.2012 №66н ред. от 06.04.2015 // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

7 Об утверждении Методических рекомендаций по инвентаризации имущества и финансовых обязательств [Электронный ресурс] : приказ Министерства финансов Российской Федерации от 13.06.1995 г. № 49 ред. от 08.11.2010. // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

8 Положение по бухгалтерскому учету ПБУ 19/02 «Учет финансовых вложений» [Электронный ресурс] : утв. приказом Министерства финансов Российской Федерации от 10.12.2002 № 126н ред. от 06.04.2015. // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

9 Положение по бухгалтерскому учету ПБУ 5/01 «Учет материально-производственных запасов» [Электронный ресурс] : утв. приказом Министерства финансов Российской Федерации от 09.06.2001 № 44н ред. от 25.10.2010. // Справочная правовая система «КонсультантПлюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

10 Банк, В. Р. Финансовый анализ : учеб. пособие / В. Р. Банк, С. В. Банк, Л. В. Тараксина. – Москва : Проспект, 2015. – 344 с.

11 Бариленко, В. И. Анализ финансовой отчетности : учебное пособие / В. И. Бариленко. – Москва : КноРус, 2014. - 240с.

12 Басовский, Л.Е. Финансовый менеджмент: учебник / Л.Е. Басовский. - Москва : Инфра-М, 2013. - 240 с.

13 Бердникова, Т.Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия. – М.: Инфра-М, 2013. - 224 с.

14 Богатая, И. Н. Аудит : учебник / И. Н. Богатая, Н. Н. Хахонова. – Москва : КНОРУС, 2012. – 720 с.

15 Бородина, Е. И. Анализ финансовой отчетности : учеб. пособие для студентов, обучающихся по специальностям «Финансы и кредит», «Бухгалтерский учет, анализ и аудит» / Е. И. Бородина ; под ред. О.В. Ефимовой и М. В. Мельник. – 4е изд., испр. и доп. – Москва : Омега-Л, 2013. – 451 с.

16 Бутакова, Н. М. Корпоративные финансы : учеб.- метод. пособие / Н. М. Бутакова. – Красноярск: СФУ, 2013. – 96с.

17 Бухлаков, М. И. Планирование на предприятии : учебник / М. И. Бухлаков. – 4-е изд. – Москва : ИНФРА-М, 2015. – 410 с.

- 18 Вайс, Е. С. Планирование на предприятии : учебное пособие / Е. С. Вайс, В. М. Васильцова, В. С. Васильцов. – Москва : КНОРУС, – 2014. – 336 с.
- 19 Володин, А. А. Управление финансами. Финансы предприятий: учебник / А. А. Володин, Н. Ф. Самсонов; под ред. А. А. Володина - 3-е изд. – Москва : ИНФРА-М, 2014. - 364 с.
- 20 Донцова, Л. В. Анализ финансовой отчетности: учеб. пособие / Л. В. Донцова, Н. А. Никифорова. – Москва : Дело и Сервис, 2012. – 336 с.
- 21 Егоров, Ю. Н. Планирование на предприятии : учеб. пособие / Ю. Н. Егоров, С. А. Варакута. – Москва : ИНФРА-М, 2014. – 424 с.
- 22 Елисеева, Т.П. Экономика и анализ деятельности предприятий: учебник / Т.П. Елисеевой, Молев М.Д., Трегулова Н.Г. - Москва: Феникс, 2013. - 480 с.
- 23 Ионова, А. Ф. Финансовый анализ : учебник / А. Ф. Ионова, Н. Н. Селезнева. – Москва : Проспект, 2015. – 624 с.
- 24 Ковалев, В. В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью : учебное пособие / В. В. Ковалев. – Москва : Проспект, 2015. – 336 с.
- 25 Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В. В. Ковалев. – Москва : Проспект, 2012. – 1024 с.
- 26 Круш, З.А. Практикум по финансам организаций (предприятий): учебное пособие для вузов / З. А. Круш, Л. С. Шохина, И. А. Горелкина; под ред. З. А. Круш. –Москва : ИНФРА-М, 2013. – 304 с.
- 27 Курочкин, В. Н. Финансовый менеджмент в отрасли образования : учебное пособие/В. Н. Курочкин. – Москва : Директ-медиа, 2015. – 474с.
- 28 Лишанский, М. Л. Финансы сельскохозяйственных предприятий : учебное пособие для ВУЗов. / М. Л. Лишанский, З. А. Круш, И. Б. Маслова. – Москва : КолосС, 2014. – 376 с.
- 29 Лытнев, О. Н. Основы финансового менеджмента : учебное пособие / О. Н. Лытнев. – Москва : Директ-Медиа, 2014. - 324 с.

- 30 Любушин, Н. П. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности : учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по спец. 060500 «Бухгалтерский учет, анализ» и 060400 «Финансы и кредит» / Н. П. Любушин. – 3-е изд., перераб. и доп. Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2015. – 448 с.
- 31 Мардировская, Ю. В. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия : учебник / Ю. В. Мардировская. - Москва : Элит, 2014. – 272 с.
- 32 Морозко, Н. И. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Н. И. Морозко, И. Ю. Диденко. – Москва : Инфра–М, 2013. – 224 с.
- 33 Савицкая, Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия : учебник / Г. В. Савицкая. – 5-е изд., перераб. и доп. – Москва : ИНФРА-М, 2013. – 536 с.
- 34 Селезнева, Н. Н. Финансовый анализ. Управление финансами : учеб. пособие для вузов / Н. Н. Селезнева, А. Ф. Ионова. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2015. – 639 с.
- 35 Скамай, Л. Г. Экономический анализ деятельности коммерческих предприятий : учебник / Л. Г. Скамай, М. И. Трубочкина. – Москва : Инфра-М, 2013. – 378 с.
- 36 Толкачева, Н. А. Финансовый менеджмент : курс лекций / Н. А. Толкачева. – Москва : Директ-Медиа, 2014. - 144 с.
- 37 Шеремет, А. Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности / А. Д. Шеремет. – Москва : ИНФРА-М, 2014. – 415с.
- 38 Шовхалов, Ш. А. Финансовый анализ: курс лекций / Сиб. федер. ун-т, Торг. – экон. ин-т; Ш. А. Шовхалов. - Красноярск : СФУ, 2014. – 70с.
- 39 Финансовая политика: текст лекций для бакалавров направления подготовки 080100.62 «Экономика» / Сиб. федер. ун-т, разр. к.э.н., доц. И.А. Астраханцева. - Красноярск, 2014. – 98 с.
- 40 Финансовый менеджмент: текст лекций для бакалавров направления подготовки 38.03.01.04.07 «Финансы и кредит» (финансы организаций) ТЭИ СФУ; разр. к.э.н., доц. И.А. Астраханцева - Красноярск, 2016. – 196 с.

Федеральное государственное автономное  
образовательное учреждение  
высшего образования  
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Торгово-экономический институт

Кафедра бухгалтерского учета, анализа и аудита

УТВЕРЖДАЮ  
Заведующий кафедрой  
А.Т. Петрова

« 16 » 04 2014 г.

### БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

38.03.01 «Экономика»  
профиль 38.03.01.04.07 «Финансы и кредит (финансы организаций)»  
«Управление собственным капиталом организаций»

Научный руководитель,  
к.э.н., доцент

И.А. Астраханцева  
02.06.2017

Выпускник Андрасян 01.06.2017 А.В. Андрасян

Нормоконтролёр Гаврильченко 09.06.17 Г.С. Гаврильченко

Красноярск 2017