

## Оглавление

|  |    |
|--|----|
| Введение.....  | 2  |
| Глава 1 Теоретические основы финансирования инвестиционной деятельности.....   | 5  |
| 1.1 Сущность и формы инвестиционной деятельности организации.....              | 5  |
| 1.2 Формирование инвестиционной стратегии предприятия.....                     | 11 |
| 1.3 Факторы развития инвестиционной деятельности российских предприятий.....   | 25 |
| Глава 2 Анализ источников инвестиционной деятельности ООО «Автоволяж».....     | 40 |
| 2.1 Экономико-организационная характеристика ООО «Автоволяж».....              | 40 |
| 2.2 Анализ финансового состояния организации.....                              | 43 |
| 2.3 Анализ источников финансирования инвестиционной деятельности.....          | 59 |
| Глава 3 Направления совершенствования инвестиционной деятельности.....         | 69 |
| 3.1 Проблемы формирования и использования финансовых ресурсов предприятия..... | 69 |
| 3.2 Мероприятия по оптимизации финансовой структуры капитала.....              | 73 |
| Заключение.....  | 81 |
| Список литературы.....   | 84 |
| Приложение.....  | 90 |

## Введение

Международный экономический кризис в России в большинстве организаций реального сектора экономики отразился значительным сокращением объемов производства, снижением платежеспособности и финансовой устойчивости, убыточностью деятельности. В условиях ограниченности собственных финансовых ресурсов и высокой стоимости привлекаемых формирование и реализация эффективного механизма управления ими для предприятий становится основой сохранения финансовой устойчивости, стабильности функционирования и стратегического развития организации.

В кризисный период развития экономики одной из приоритетных задач для предприятий выступает повышение конкурентоспособности продукции, что в том числе определяет высокие темпы обновления основного капитала. Решение стратегических задач модернизации и развития производственных фондов, инфраструктуры и человеческого (управленческого) капитала в рамках инновационного пути развития сопряжено со значительными инвестиционными ресурсами (как внутренними, так и внешними), которые должны быть аккумулированы и эффективно распределены по секторам и отраслям экономики России. При этом повышение инвестиционной активности как ключевого фактора устойчивых темпов экономического роста страны должно обеспечиваться оптимальным соотношением, с одной стороны, регулирующих воздействий государства на инвестиционный процесс, с другой - рыночными механизмами, инвестиционной деятельностью экономических субъектов, формированием инвестиционных ресурсов предприятий.

Таким образом, при больших потребностях роста инвестиций в основной капитал предприятий, возможности привлечения заемного капитала существенно снизились, что привело к снижению возможностей

предприятий в осуществлении производственной и инвестиционной деятельности.

В связи с этим изучение методов финансирования инвестиционной деятельности, обеспечивающей эффективное функционирование предприятия, инвестирование расширенного воспроизводства, является весьма актуальной задачей, что и обусловило актуальность темы дипломной работы.

Рассмотрение различных аспектов финансирования инвестиционной деятельности нашло свое отражение в фундаментальных исследованиях известных ученых и экономистов: И.А. Бланка, С.В. Валдайцева, А.Л. Гапоненко, Б.М. Генкина, В.В. Кобзева, Г.А. Краюхина, Ю.В. Кузнецова, Ю.В. Матвеева, В.П. Попкова, и др.

Основное внимание уделяется общим аспектам процесса финансирования инвестиционной деятельности: источникам финансирования, методам государственного регулирования инвестиционной сферы. Недостаточно изучены вопросы, посвященные теории и практике финансирования инвестиционной деятельности в условиях финансового кризиса.

Целью дипломной работы является совершенствование методов анализа источников финансирования инвестиционной деятельности предприятий.

Для достижения поставленной цели исследования были сформулированы и решены следующие задачи, определяющие логику исследования и его структуру:

- Изучены теоретические основы финансирования инвестиционной деятельности предприятий;
- Выявлены источники финансирования инвестиционной деятельности предприятий;

- Проведен анализ источников финансирования инвестиционной деятельности на примере ООО «Автовояж»;
- Намечены пути совершенствования формирования и использования финансовых ресурсов ООО «Автовояж».

Объектом дипломной работы выступают предприятия, осуществляющие финансовую деятельность.

Предметом дипломной работы являются управленческие отношения, возникающие в процессе финансирования инвестиционной деятельности предприятий.

Научная новизна дипломной работы заключается в совершенствовании методов финансирования инвестиционной деятельности предприятий обеспечивающих расширенное воспроизводство в условиях мирового экономического кризиса.

Практическая значимость состоит в том, что основные выводы и предложения, сформулированные в дипломной работе, позволяют повысить эффективность финансовой деятельности за счет рационального формирования собственных инвестиционных ресурсов, а также обеспечить стабильное развитие производственно-технологической деятельности ООО «Автовояж» за счет экономии финансовых ресурсов. Результаты дипломной работы могут быть использованы финансовыми службами предприятий при разработке планов и бюджетов.

Дипломная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений.

## **Глава 1 Теоретические основы финансирования инвестиционной деятельности**

### **1.1 Сущность и формы инвестиционной деятельности организации**

Производственная и коммерческая деятельность предприятий и корпораций связана с объемами и формами осуществляемых инвестиций. Термин инвестиции происходит от латинского слова «invest», что означает «вкладывать».

Инвестиции - совокупность долговременных затрат финансовых, трудовых, материальных ресурсов, имеющих целью увеличение накоплений и получение прибыли.

Инвестиции, обеспечивая динамичное развитие компаний, позволяют решать следующие задачи:

- расширение собственной предпринимательской деятельности за счет накопления финансовых и материальных ресурсов;
- приобретение новых предприятий;
- диверсификация за счет освоения новых областей бизнеса.

Необходимость в инвестициях возникает в следующих случаях:

- 1) при создании нового предприятия;
- 2) при закупке нового оборудования для расширения производства;
- 3) при обновлении изношенного и устаревшего оборудования для улучшения эффективности по затратам;
- 4) при продвижении товара на рынок с целью увеличения количества продаж.

В более широкой трактовке они выражают вложение капитала с целью его последующего увеличения. При этом прирост капитала, полученный в результате инвестирования, должен быть достаточным, чтобы компенсировать инвестору отказ от имеющихся средств на потребление в

текущем периоде, вознаградить его за риск и возместить потери от инфляции в будущем периоде.

Иногда инвестиционную деятельность рассматривают в узком смысле. К примеру, А.А. Чеченов все разнообразие инвестиционных решений, направленных на расширение и обновление фирмы, сводит к четырем классическим формам: на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение фирмы<sup>1</sup>. Это справедливо лишь в отношении капитального строительства, т.е. осуществления инвестиций в основные средства. Однако инвестиции могут вкладываться и в иные объекты

Инвестором является субъект, осуществляющий вложения собственных, заемных или привлеченных средств, обеспечивающий их целевое использование. Заказчик — это субъект, непосредственно реализующий проект, осуществляющий для этого все необходимые действия в пределах прав, предоставленных инвестором. Функции заказчика может выполнять непосредственно инвестор<sup>2</sup>.

Пользователями объектов инвестиций могут выступать любые юридические и физические лица, а также государственные и муниципальные предприятия, для которых создается объект инвестиционной деятельности и право пользования которым закреплено в договоре с инвестором. Инвестиционный договор определяет взаимоотношения собственников или владельцев средств, вкладываемых в объекты предпринимательской деятельности, их взаимодействие в процессе реализации инвестиционного проекта, а также в распределении доходов от последующего полезного использования инвестиционного проекта.

В отличие от категории "инвестиционная деятельность", понятие "инвестиционный процесс" используется в большей степени в экономической науке и не закреплено в настоящее время в законодательных

---

<sup>1</sup> Чеченов А.А. Инвестиционный процесс: проблемы и методы его активизации. Нальчик, 2001. С. 98.

<sup>2</sup> Крылов Э. И., Власова В.М., Журавкова И.В. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб. пособие. - 2-е изд., пе-реаб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2003. С. 10-11.

актах Российской Федерации. Оно обычно рассматривается как многосторонняя деятельность участников воспроизводственного процесса по наращиванию капитала с точки зрения движения физических величин и представляет собой следующую цепочку явлений<sup>3</sup>:

1. создание инвестиционных товаров (строительных объектов, машин и оборудования, технологий, патентов и ноу-хау);
2. процесс освоения новых производственных мощностей (вывод построенных объектов на проектируемый выпуск продукции);
3. эксплуатация объекта в нормальном режиме в целях производства товаров (услуг).

И.Б. Калашников определяет инвестиционный процесс как деятельность предприятий по организации накопления средств производства и их долгосрочного вложения, который включает в себя следующие этапы<sup>4</sup>:

1. привлечение средств и концентрация инвестиционных ресурсов;
2. преобразование ресурсов в капитальные вложения (затраты);
3. превращение вложенных средств в прирост капитальной стоимости и ее трансформация в прибыль;
4. возврат средств инвестору и увеличение собственных средств.

С.А. Бахматов различает в инвестиционном цикле три обособленных этапа. Это<sup>5</sup>:

1. предынвестиционный, на котором осуществляется проектирование и принимается решение об инвестировании;
2. инвестиционный;
3. производственный (эксплуатационный), на котором осуществляется возврат всех инвестированных средств и получение прибыли от инвестиций.

<sup>3</sup> Государственное регулирование инвестиций / Отв. ред. В.П. Орешин. М.: Наука, 2005. С. 8.

<sup>4</sup> Калашников И.Б. Инвестиционный процесс предприятия: понятие и сущность. Саратов, 2006. С. 13.

<sup>5</sup> Бахматов С.А. Инвестиции в условиях транзитивной экономики (методологический аспект). СПб., 1999. С. 39.

По мнению В.В. Бочарова, главными этапами инвестирования являются<sup>6</sup>:

1. преобразование ресурсов в капитальные вложения (затраты), т.е. процесс трансформации инвестиций в конкретные объекты инвестиционной деятельности (собственно инвестирование);
2. превращение вложенных средств в прирост капитальной стоимости, что характеризует конечное преобразование инвестиций и получение новой потребительской стоимости;
3. прирост капитальных стоимостей в форме дохода или социального эффекта, т.е. реализуется конечная цель инвестиционной деятельности.

Таким образом, инвестиционный процесс, в отличие от инвестиционной деятельности, экономистами рассматривается более широко. Помимо непосредственно вложения инвестиций он включает в себя также привлечение и концентрацию источников инвестиций (инвестиционных ресурсов), создание и эксплуатацию объекта инвестиционной деятельности, возврат всех инвестированных средств и получение прибыли от инвестиций.

Инвестиции могут быть классифицированы по определенным признакам (табл. 1).

По объектам инвестиционной деятельности различаются реальные и финансовые инвестиции.

Под реальными инвестициями понимают вложения средств в реальные активы — как материальные, так и нематериальные (так, вложения средств в мероприятия научно-технического прогресса называют инновационными инвестициями).

Под финансовыми инвестициями понимают вложения средств в различные финансовые инструменты (активы), среди которых наиболее значимую долю занимают вложения средств в ценные бумаги.

---

<sup>6</sup> Бочаров В.В. Финансово-кредитные методы регулирования рынка инвестиций. М.: Финансы и статистика, 2003. С. 8.

## Классификация инвестиций по различным признакам

| Классификационные признаки инвестиций             | Типы инвестиций  |
|---|--|
| По организационным формам                         | Инвестиционный проект: предполагает, во-первых, определенный, законченный объект инвестиционной деятельности и, во-вторых, реализацию, как правило, одной формы инвестиции.                    |
|   | Инвестиционный портфель хозяйственного субъекта: включены различные формы инвестиции одного инвестора.   |
| По объектам инвестиционной деятельности           | Долгосрочные реальные инвестиции (капитальные вложения) в создание и воспроизводство основных фондов, в материальные и нематериальные активы.  |
|   | Краткосрочные инвестиции в оборотные средства (товарно-материальные запасы, ценные бумаги и пр.).  |
|   | Финансовые инвестиции в государственные и корпоративные ценные бумаги (банковские депозиты и пр.).   |
| По формам собственности на инвестиционные ресурсы | Частные инвестиции.  |
|   | Государственные инвестиции.  |
|   | Иностранные инвестиции.  |
|   | Совместные инвестиции.   |
| По характеру участия в инвестировании             | Прямые инвестиции непосредственно в материальный объект. Инвестор при этом чувствует в выборе объекта инвестиций и вложение средств. К таким инвестициям могут относиться реальные инвестиции. |
|   | Непрямые инвестиции, характеризуются наличием посредника, инвестиционного фонда или финансового посредника. К таким инвестициям относятся портфельные инвестиции.                              |

Реальные инвестиции разделяются на следующие группы:

- инвестиции, предназначенные для повышения эффективности собственного производства. В эту группу входят инвестиции в замену оборудования, модернизацию основных фондов;
- инвестиции в расширение собственного производства. В эту группу входят инвестиции, преследующие целью расширение объема выпускаемой продукции в рамках уже существующего производства;
- инвестиции в создание нового собственного производства или применение новых технологий в собственном производстве. Эта группа включает инвестиции в создание новых

предприятий, реконструкцию существующих с нацеленностью на новую продукцию или новые рынки сбыта;

- инвестиции в несобственное производство, обеспечивающие выполнение государственного заказа или заказа другого заказчика, — участие в инвестиционном проекте.

Финансовые инвестиции разделяются на:

- вложения в ценные бумаги, в том числе - государственные и корпоративные;
- вложения в банковские депозиты и сертификаты.
- Различают инвестиции по видам:
  - прямые инвестиции непосредственно в материальный объект. Инвестор при этом участвует в выборе объекта инвестиций и вложении средств. К таким инвестициям могут относиться реальные и интеллектуальные инвестиции,
  - непрямые инвестиции, характеризующиеся наличием посредника, инвестиционного фонда или финансового посредника. К таким инвестициям относятся финансовые инвестиции.

Инвестиционная деятельность может осуществляться за счет:

- собственных финансовых ресурсов и внутрихозяйственных резервов инвестора (прибыль, амортизационные отчисления, денежные накопления и сбережения граждан и юридических лиц, средства, выплачиваемые органами страхования в виде возмещения потерь от аварий, стихийных бедствий и другие);
- заемных финансовых средств инвесторов (банковские и бюджетные кредиты, облигационные займы и другие средства);

- привлеченных финансовых средств инвестора (средства, получаемые от продажи акций, паевые и иные взносы членов трудовых коллективов, граждан, юридических лиц);
- денежных средств, централизуемых объединениями (союзами) предприятий в установленном порядке;
- инвестиционных ассигнований из государственных бюджетов РФ, республик и прочих субъектов Федерации в составе РФ, местных бюджетов и соответствующих внебюджетных фондов;
- иностранных инвестиций.

## **1.2 Формирование инвестиционной стратегии предприятия**

Формирование инвестиционной стратегии фирмы представляет собой сложный творческий процесс, который основывается на прогнозировании отдельных условий осуществления инвестиционной деятельности и конъюнктуры инвестиционного рынка, как в целом, так и в разрезе отдельных его сегментов. Эта стратегия всегда формируется в рамках общей стратегии экономического развития, согласовывается с ней по целям, этапам, срокам реализации.

При формировании инвестиционной стратегии можно использовать следующий алгоритм:

- обоснование видов и объемов инвестиционных ресурсов (в том числе иностранных) с позиций оптимального их распределения между разными хозяйственными региональными комплексами;
- выбор эффективных форм привлечения инвестиционных ресурсов;

- выполнение расчетов по оценке экономической эффективности привлекаемых инвестиций в различные инвестиционные проекты;
- анализ и оценка видов рисков и их учет в инвестиционной стратегии.

При этом необходимо уточнения ряда терминов, применяемых при разработке инвестиционной стратегии.

Категория «инвестиции» является предметом исследования ученых – экономистов в течение длительного времени. Инвестиции – сложный экономический феномен, который в зависимости от контекста и масштабов рассмотрения по-разному трактуется в работах современных отечественных и зарубежных экономистов. Обращение к трактовке термина «инвестиции» в зарубежной экономической литературе показывает, что в наиболее общем виде инвестиции понимаются как вложения капитала с целью его прироста в будущем.

Реализация ряда следующих друг за другом циклов управления инвестиционным процессом определяет постоянное усовершенствование системы управления инвестиционным процессом и повышение эффективности функционирования социально-экономической системы в целом (рис. 1).

Базовыми стратегиями операционной деятельности предприятия, реализацию которых обеспечивает инвестиционная стратегия, являются: ограниченный рост, ускоренный рост, сокращение (сжатие), сочетание (комбинирование).

Стратегию ограниченного роста используют предприятия со стабильным ассортиментом продукции и производственными технологиями, слабо подверженными влиянию научно-технического прогресса. Обычно эту стратегию выбирают в условиях относительно слабых колебаний конъюнктуры рынка и стабильной конкурентной позиции, когда

инвестиционная стратегия направлена в первую очередь на эффективное обеспечение воспроизводственных процессов и прироста активов, обеспечивающих ограниченный рост объемов производства и реализации продукции.

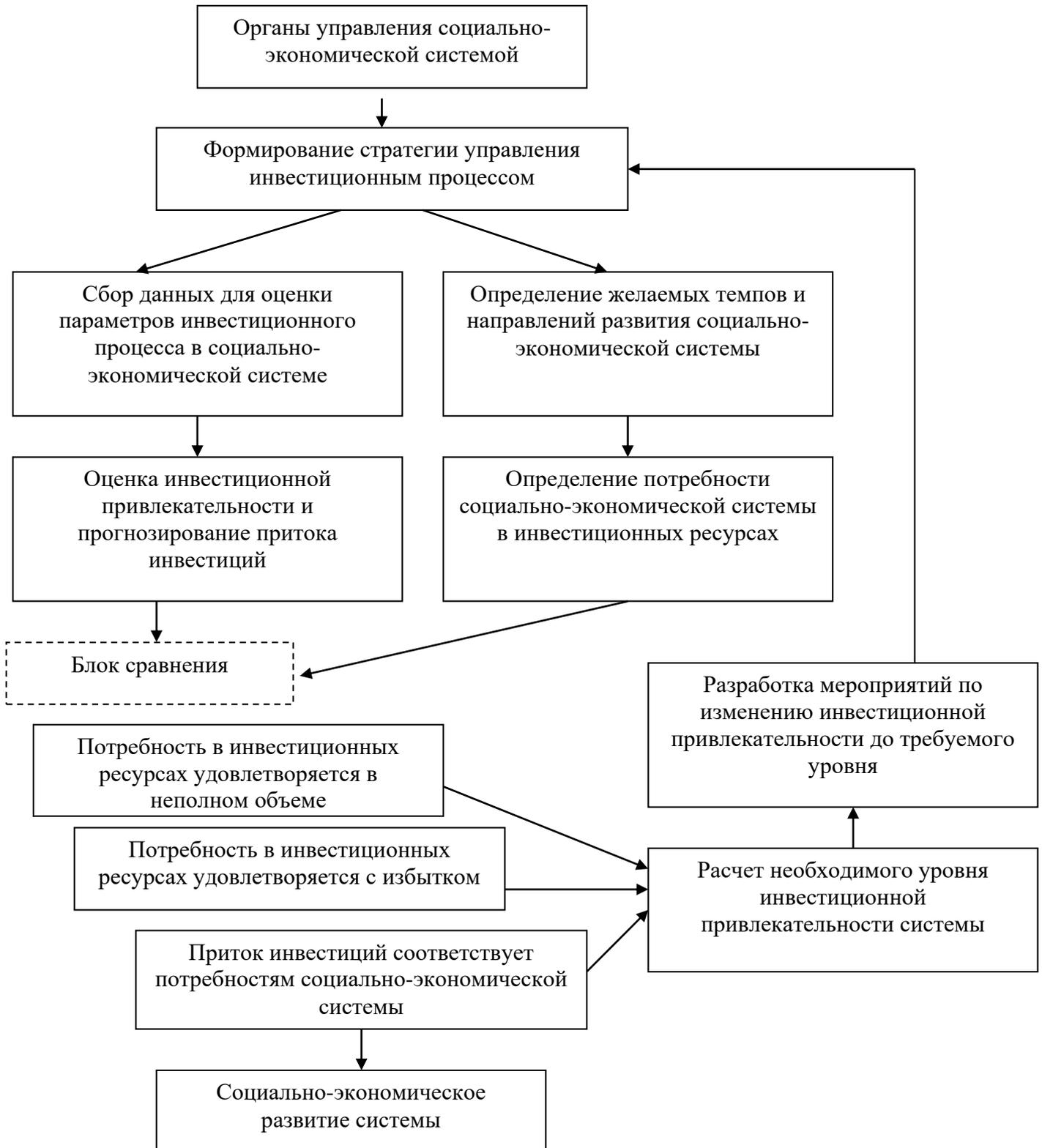


Рис. 1. Цикл управления инвестиционным процессом

Стратегические изменения инвестиционной деятельности при этом минимальны. Стратегию ускоренного роста выбирают предприятия на ранних стадиях своего жизненного цикла, функционирующие в динамично развивающихся отраслях, которые подвержены сильному влиянию научно-технического прогресса. Инвестиционная стратегия при этом носит наиболее сложный характер за счет необходимости обеспечения высоких темпов развития инвестиционной деятельности, ее диверсификации по различным формам, направлениям, регионам и отраслям.

Стратегия сокращения (сжатия) характерна для предприятий, находящихся на последних стадиях своего жизненного цикла, а также в фазе финансового кризиса. По своей сути это стратегия отсечения всего «лишнего». Она предусматривает сокращение объема и ассортимента выпускаемой продукции, уход с отдельных сегментов рынка и т.п. Инвестиционная стратегия должна обеспечить высокую маневренность использования высвобождаемого капитала в объектах инвестирования, обеспечивающих дальнейшую финансовую стабилизацию.

Стратегия сочетания (комбинирования) используется наиболее крупными предприятиями с широкой отраслевой и региональной диверсификацией инвестиционной деятельности. Она объединяет в себе различные типы частных стратегий стратегических зон хозяйствования или стратегических хозяйственных центров. Инвестиционная стратегия предприятий дифференцируется по отдельным объектам стратегического управления в зависимости от стратегических целей их развития.

Принцип сочетания. Этот принцип состоит в обеспечении сочетания перспективного, текущего и оперативного управления инвестиционной деятельностью.

Разработанная инвестиционная стратегия предприятия по существу является лишь первым этапом процесса стратегического управления инвестиционной деятельностью предприятия. Такая стратегия ложится в основу тактического (текущего) управления инвестиционной деятельностью

путем формирования инвестиционного портфеля предприятия (инвестиционной корзины, программы). В свою очередь тактическое управление является базой оперативного управления инвестиционной деятельностью путем реализации отдельных реальных инвестиционных проектов и реструктуризации портфеля финансовых инструментов.

Формирование инвестиционного портфеля является среднесрочным управленческим процессом, осуществляемым в рамках стратегических решений и текущих инвестиционных возможностей предприятия.

Оперативное управление реализацией реальных инвестиционных проектов и реструктуризацией портфеля финансовых инструментов является краткосрочным управленческим процессом и предусматривает разработку и принятие оперативных решений по отдельным инвестиционным проектам и финансовым инструментам, а в необходимых случаях подготовку решений о пересмотре портфеля.

Принцип преимущественной ориентации на предпринимательский стиль стратегического управления. Различают два стиля инвестиционного поведения предприятия в стратегической перспективе: приростной (рассматривается как консервативный) и предпринимательский (рассматривается как агрессивный, ориентированный на ускоренный рост).

Основу приростного стиля составляет постановка стратегических целей от достигнутого уровня инвестиционной деятельности с минимизацией альтернативности принимаемых стратегических инвестиционных решений. Кардинальные изменения направлений и форм инвестиционной деятельности осуществляются лишь при изменении операционной стратегии предприятия. Приростной стиль характерен для предприятий, достигших стадии зрелости жизненного цикла.

Основу предпринимательского стиля инвестиционного поведения составляет активный поиск эффективных инвестиционных решений по всем направлениям и формам инвестиционной деятельности. > Направления, формы и методы осуществления инвестиционной деятельности при этом

стиле постоянно меняются с учетом изменяющихся факторов внешней инвестиционной среды.

Проблема инвестиционного выбора связана с различными факторами, влияющими на выработку этого важнейшего стратегического управленческого решения. Их три основных:

1. Уровень привлекательности рынка.
2. Собственные позиции компании на этом рынке.
3. Интересы/цели различных групп влияния (стейкхолдеров).

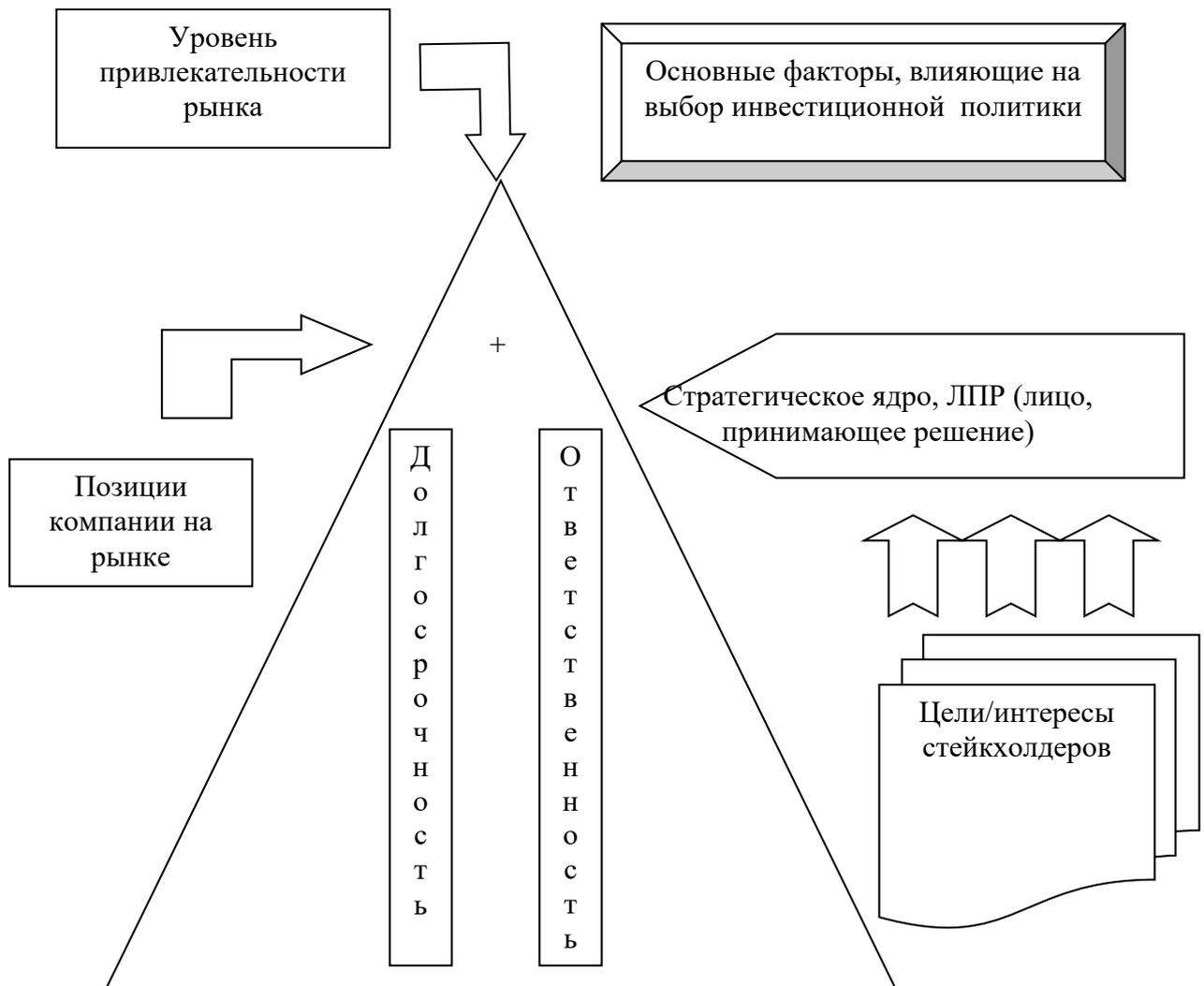


Рис. 2. Основные подходы при формировании инвестиционной деятельности

В принципе с этого начинается инвестиционная политика и ее разработка.

Анализ уровня привлекательности рынка - это всегда анализ под углом зрения возможностей и угроз, которые постоянно генерирует для компании внешняя среда, а анализ позиции предприятия на рынке - это всегда анализ сильных и слабых сторон компании, ее плюсов и минусов. Иначе в инвестиционной практике это называется анализ ССВУ (сила-слабость, возможности-угрозы) - технология, пришедшая к нам из рыночной практики.

Такой анализ позволяет гораздо более осознанно и взвешенно выработать решение о дальнейшей инвестиционной стратегии и тактике с тем, чтобы они не приводили к бессмысленному расточительству.

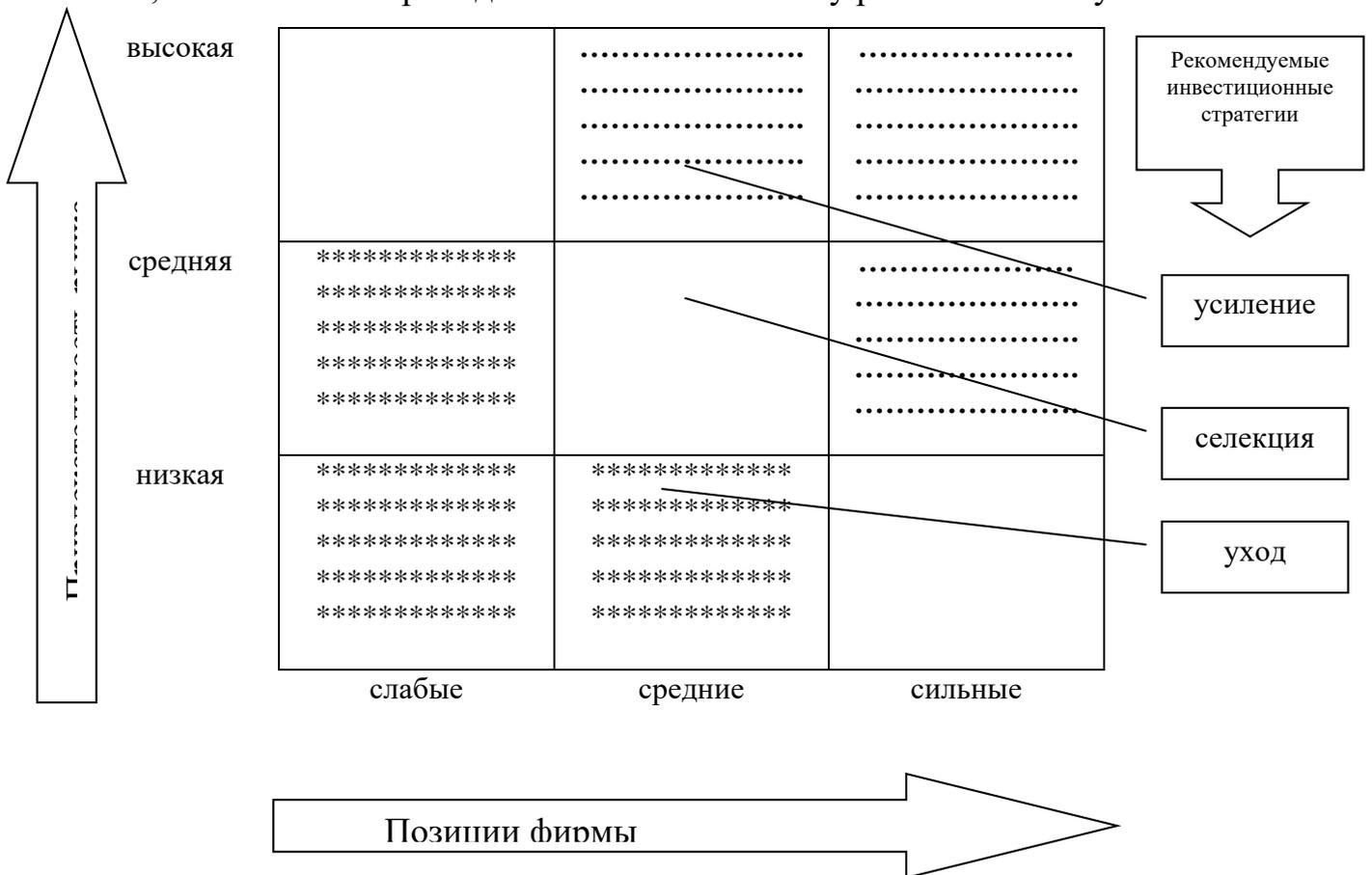


Рис. 3. Выбор инвестиционной политики

На выработку и принятие стратегических инвестиционных решений сильнейшее влияние оказывают не только объективные факторы, но и факторы субъективного характера, связанные с интересами различных групп влияния - стейкхолдеров. Они существуют как внутри, так и вне компании. Их интересы могут вступать в противоречие друг с другом, неблагоприятно сказываться на финансово-хозяйственной деятельности предприятия, его

экономике и в целом на развитии фирмы, но игнорировать эти интересы нельзя. В противном случае это неизбежно приводит к еще большим препятствиям для развития бизнеса и в определенных ситуациях - к его полному краху<sup>7</sup>.

Стейкхолдеров можно рассматривать как единое противоречивое целое, равнодействующая интересов частей которого будет определять траекторию эволюции бизнеса и его инвестиционной практики.

Поэтому очевидно, что условно лучшее решение в инвестиционной практике и в целом в менеджменте - это решение оптимальное, в адекватной степени учитывающее интересы различных групп влияния, гармонизирующее их. В практике самое эффективное - достижение своеобразного инвестиционного консенсуса.

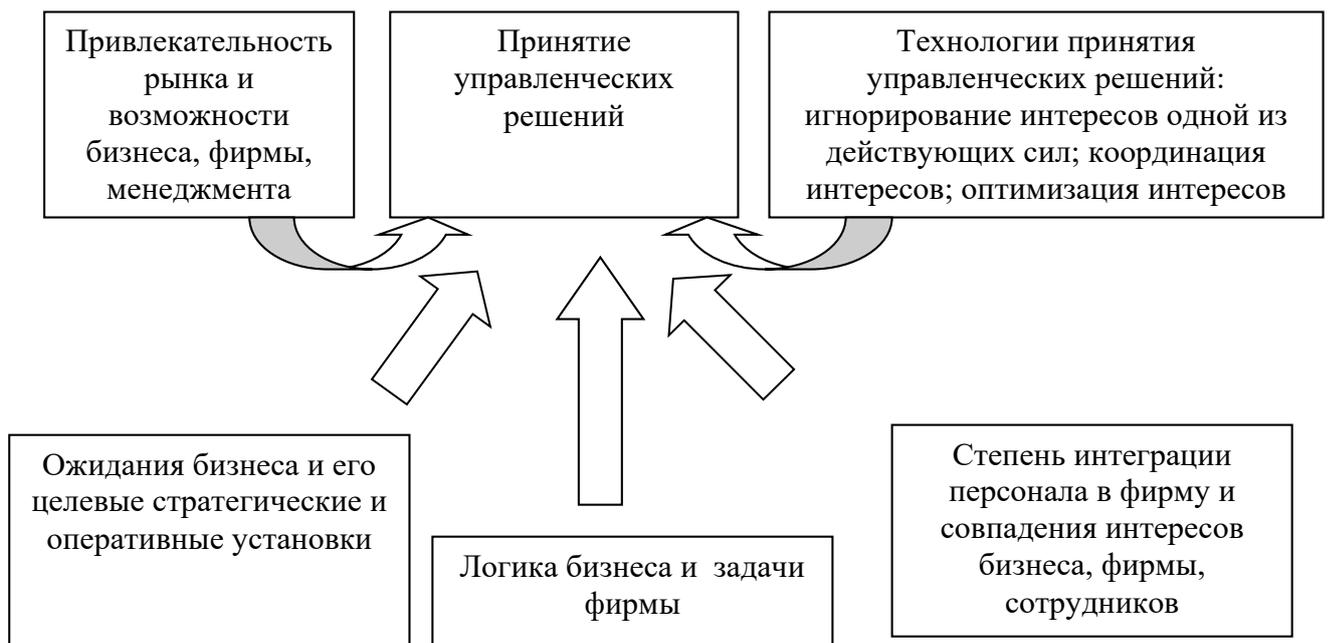


Рис. 4. Проблема принятия управленческого решения по инвестициям

Достижение инвестиционного консенсуса значительно стимулирует четкое понимание основными стейкхолдерами двух главных моментов:

насколько эффективно будет реализовываться принятая инвестиционная стратегия;

<sup>7</sup>Федяков М.И. Деньги к деньгам: инвестиционная практика бизнеса, -М., Бератор-Паблишинг, 2008. С. 116.

каковы должны быть основные критерии оценки такой эффективности.

Формирование стратегических целей, анализ стратегических альтернатив, выбор стратегических направлений и форм инвестиционной деятельности, а также определение стратегических направлений формирования инвестиционных ресурсов являются важнейшими этапами разработки инвестиционной стратегии предприятия.



Рис. 5. Основные этапы формирования инвестиционной политики предприятия<sup>8</sup>

Стратегические цели инвестиционной деятельности предприятия представляют собой описанные в формализованном виде желаемые параметры его стратегической инвестиционной позиции, позволяющие вести

<sup>8</sup> Прибыткова Г.К. Финансовый менеджмент в схемах, рисунках, расчетах». -Оренбург: ГОУ ОГУ, 2003. С. 15.

эту деятельность в долгосрочной перспективе и оценивать ее результаты. Стратегические цели можно классифицировать по нескольким признакам (табл. 2).

В ходе анализа тенденций развития инвестиционной деятельности выявляются важнейшие особенности и закономерности динамики изменения основных инвестиционных показателей отдельных объектов стратегического управления предприятия, а также степень влияния на них различных внешних и внутренних факторов инвестиционной среды.

Таблица 2

## Классификация стратегических целей инвестиционной деятельности

| Признак  | Стратегические цели                         |
|--|---|
| Вид ожидаемого эффекта                                 | Экономические                               |
|  | Внеэкономические                            |
| Функциональные направления инвестиционной деятельности | Реального инвестирования                    |
|  | Финансового инвестирования                  |
|  | Формирования инвестиционных ресурсов        |
| Объекты стратегического управления                     | Предприятия                                 |
|  | Отдельных стратегических зон хозяйствования |
|  | Стратегических хозяйственных центров        |
| Направленность результатов инвестиционной деятельности | Внутренние                                  |
|  | Внешние                                     |
| Приоритетное значение                                  | Главная                                     |
|  | Основные                                    |
|  | Вспомогательные                             |
| Характер влияния на ожидаемый результат                | Прямые                                      |
|  | Поддерживающие                              |
| Направленность воспроизводственного процесса           | Развития                                    |
|  | Реновации                                   |

Формирование системы основных стратегических целей должно обеспечивать достижение главной (приоритетной) цели инвестиционной деятельности. Главная и основные стратегические цели инвестиционной деятельности предприятия должны быть конкретизированы, отражены в определенных показателях (целевых стратегических нормативах) и получить количественное значение. Стратегическими нормативами могут, например, являться:

- темп роста общего объема инвестиционной деятельности в стратегической перспективе;

- соотношение объемов реального и финансового инвестирования;
- минимальный уровень текущего инвестиционного дохода;
- минимальный темп прироста инвестируемого капитала в долгосрочной перспективе;
- предельно допустимый уровень инвестиционного риска.

При формировании целевых стратегических нормативов важно правильно спрогнозировать (определить) желательные и нежелательные, но возможные тенденции развития отдельных показателей инвестиционной деятельности. Кроме того, необходимо учесть объективные ограничения в достижении этих нормативов. Такими ограничениями могут служить: размер предприятия; объем инвестиционных ресурсов, а также стадия жизненного цикла, в которой находится предприятие.

Небольшому предприятию из-за недостаточности ресурсов невозможно осуществлять диверсифицированную инвестиционную деятельность. Стратегические цели таких предприятий обычно ограничиваются сферой реального инвестирования и подчиняются задачам экономического развития и реновации выбывающих основных фондов и нематериальных активов. Крупные предприятия могут позволить себе реализацию целей финансового инвестирования, диверсификацию инвестиционной деятельности в отраслевом и региональном разрезах и т.п. Однако даже для крупных предприятий всегда объективным является соразмерение потребностей обеспечения операционного процесса с объемом доступных инвестиционных ресурсов. Отсюда возникает понятие «критическая масса инвестиций», которое характеризует минимальный объем инвестиционной деятельности, позволяющий предприятию формировать чистую операционную прибыль.

Для современных процессов формирования инвестиционных ресурсов предприятий характерно то, что основу инвестиционной деятельности большинства отечественных компаний и фирм составляет реальное

инвестирование. Тогда как за рубежом инвестиционный менеджмент связан преимущественно с вопросами управления портфелями ценных бумаг, так как в развитой рыночной среде инвестирование осуществляется в основном с помощью инструментов и механизмов фондового рынка<sup>9</sup>.

В России пока не сформирован полнокровный рынок ценных бумаг. Инвестиции используются главным образом для воспроизводства основных средств.

Кроме того, использовать финансовое инвестирование могут позволить себе предприятия, находящиеся в так называемой стадии зрелости их жизненного цикла. Тогда как изменение положения предприятия в рыночной экономике для подавляющего большинства связано с реконструкцией, освоением новых видов продукции и технологии или расширением производственных мощностей. Решение этих задач требует, как правило, реального инвестирования.

Имущественной формой инвестирования являются реальные вложения, так как именно эта форма инвестирования позволяет таким предприятиям развиваться наиболее высокими темпами, осваивать новые виды продукции, проникать на новые товарные и региональные рынки.

Отсюда следует вывод о том, что инвестиционные ресурсы предприятий достаточно дефицитны в настоящее время, что весьма осложняет процесс их формирования. Перечисленные особенности формирования инвестиционных ресурсов затрудняют реализацию этого процесса, заставляют предприятия пересматривать традиционные подходы, учитывать новые экономические условия их функционирования.

В ряду проблем финансирования инвестиционных проектов можно выделить их ядро - проблемы, связанные с недостатком собственного капитала предпринимателей. В частности, хронический дефицит

---

<sup>9</sup> Бухонова С.М. Теоретико-методические аспекты оценки потребности предприятия в инвестиционных ресурсах // Экономический анализ: теория и практика, 2007, N 10.

собственных средств испытывает подавляющее большинство малых и средних предприятий.

Инвестиционная стратегия является составной частью общей стратегии развития предприятия.

В значительной степени эффективность и реализуемость инвестиционных стратегий зависят от содержания, по которому они и различаются (см. табл. 3).

При разработке инвестиционной стратегии следует учитывать взаимосвязь и взаимозависимость инвестиционной деятельности и других видов деятельности, осуществляемых предприятием. Для этого можно использовать моделирование событий, в котором следует четко обозначить перечень обязательных событий для каждого шага расчета, осуществление которых является необходимым условием успешного выполнения инвестиционной стратегии.

Таблица 3

#### Виды инвестиционных стратегий

| Признак, лежащий в основе классификации                     | Виды стратегий  |
|---|---|
| По объекту планирования                                     | Инвестиционная стратегия: страны; отрасли; региона или округа; города или района; предприятия                                   |
| По горизонту планирования                                   | Долговременная инвестиционная стратегия<br>Средневременная инвестиционная стратегия<br>Кратковременная инвестиционная стратегия |
| По уровню формирования инвестиционной стратегии предприятия | Корпоративная инвестиционная стратегия<br>Дивизионная инвестиционная стратегия<br>Функциональная инвестиционная стратегия       |
| По виду предпринимаемой генеральной стратегии предприятия   | Инвестиционная стратегия, носящая наступательный характер; наступательно-оборонительный характер; оборонительный характер       |
| По виду используемой конкурентной стратегии предприятия     | Инвестиционная стратегия: снижения затрат; дифференциации; фокусирования  |

Взаимосвязь инвестиционной стратегии с общей стратегией экономического развития и другими функциональными стратегиями обусловлена совокупным воздействием финансовых, трудовых, технико-

технологических, ресурсных, управленческих элементов производственно-хозяйственной деятельности на развитие предприятия.

В таблице 4 представлены важнейшие объекты взаимодействия инвестиционной и других функциональных стратегий, что способствует дальнейшей конкретизации процессов их разработки и реализации.

Таблица 4

Объекты взаимодействия инвестиционной и других функциональных стратегий

| Функциональная стратегия           | Объект взаимодействия                               |
|------------------------------------|---|
| Финансовая стратегия               | Финансовые потоки                                   |
| Продуктово-маркетинговая стратегия | Ассортимент, качество и объем выпускаемой продукции |
| Производственная стратегия         | Производственные мощности                           |
| Стратегия НИОКР                    | Инновации   |
| Стратегия управления персоналом    | Потенциал персонала                                 |
| Стратегия организации управления   | Структура управления хозяйственной деятельностью    |

Таблица 5

Направленность стратегических усилий при разных типах инвестиционной стратегии

| Этап «Внедрение»  | Этап «Рост»                | Этап «Зрелость»              | Этап «Спад»                              |
|---|----------------------------|------------------------------|--|
| Общая стратегия экономического развития   |                            |                              |  |
| концентрированный рост  | интегрированный рост       | диверсифицированный рост     | сокращения                               |
| Направленность стратегических усилий взаимодействующих функциональных стратегий |                            |                              |  |
| расширение рынка  | проникновение вглубь рынка | отстаивание своей доли рынка | повышение рентабельности производства    |
| Инвестиционная стратегия  |                            |                              |  |
| рост  | совершенствование          | диверсификация               | сокращение производственной деятельности |

Характеристики стадии жизненного цикла продукта, производимого предприятием, выступают важным объективным ограничением, определяющим направленность целей инвестиционной стратегии. Учет

характеристик стадии жизненного цикла продукта также определяет возможности использования инвестиционных ресурсов в рамках разработанной инвестиционной стратегии. В зависимости от того, в какой фазе находится продукт, определяются цели и стратегии, выбираются формы и методы управления созданием и реализацией продукта, осуществляется построение схем управления предприятием.

На каждой из стадий жизненного цикла продукции представленное взаимодействие функциональных стратегий формирует направленность их конкретных стратегических усилий. Ориентация стратегических усилий взаимодействующих функциональных стратегий на каждой из стадий жизненного цикла формирует соответствующий тип инвестиционной стратегии в соответствии с общей стратегией экономического развития предприятия.

### **1.3 Факторы развития инвестиционной деятельности российских предприятий**

Сложившуюся ситуацию в направлении развития инвестиционной деятельности отечественных предприятий сложно оценить однозначно.

С одной стороны, за последние восемь лет экономика страны росла в среднем на 6,9% в год, промышленное производство - на 5,8%, инвестиции в основной капитал - на 14,8%. Начиная с 2003 г. темпы прироста инвестиций в основной капитал стабильно превышают отметку в 10%. Отличительной особенностью современного периода инвестиционной активности является восстановление опережающих темпов роста инвестиционного спроса относительно динамики валового продукта: начиная с 1999 г. инвестиции в основной капитал практически в два раза опережают темпы роста ВВП (рис. 6). В этот же период норма накопления впервые достигла среднего уровня для большинства развитых стран показателя в 21%<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> Россия в цифрах. 2008. Краткий статистический сборник. -М., . Росстат, 2008.

Среди ключевых факторов микроэкономического характера, способствующих ускорению темпов роста инвестиций, следует отметить оживление производства (и, как следствие, инвестиций) в отраслях, производящих инвестиционные товары (железнодорожное машиностроение и др.), а также увеличение объемов инвестирования отечественными производителями, необходимых для сохранения ими рыночных позиций, поскольку растет конкуренция продукции отраслей, ориентированных на внутренний рынок, с импортными товарами.

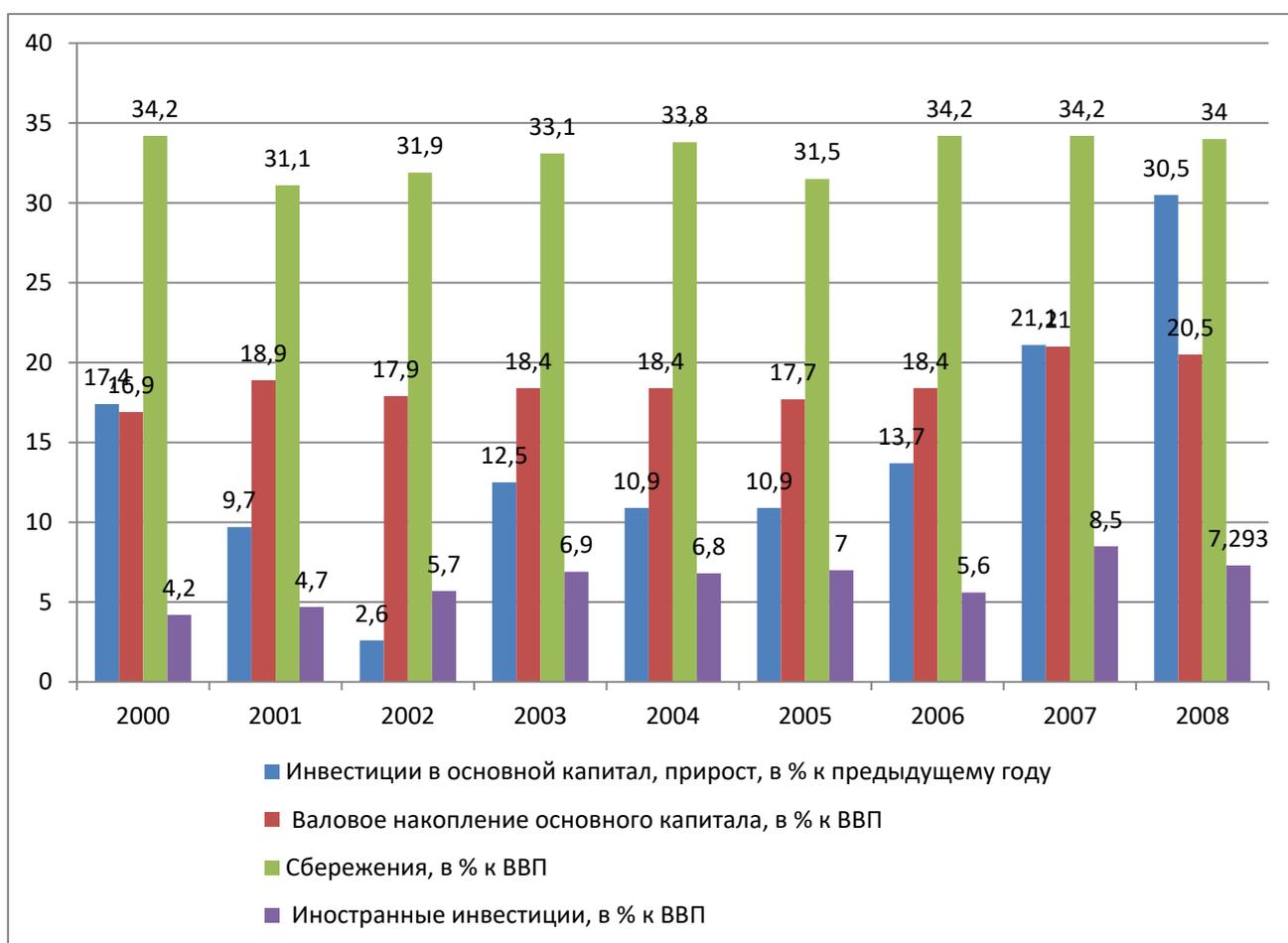


Рис. 6. Динамика отдельных макроэкономических показателей развития инвестиционного процесса в России

С другой стороны, исследование вопросов, связанных с характером, источниками и факторами инвестиционной деятельности отечественных предприятий, выявляет ряд противоречий между формальными значениями инвестиционных показателей и их реальным содержанием, вкладом в

решение проблем стратегического развития российской экономики. Прежде всего сложившаяся инвестиционная ситуация в стране не позволяет решить задачи радикального обновления технологической базы экономического роста. Современный абсолютный уровень инвестиций в основной капитал составляет не более половины дореформенного показателя (например, инвестиции в основной капитал в 2008 г. составили лишь 63,5% уровня 1991 г.)<sup>11</sup>. Кроме того, остается нерешенным ряд проблем структурного и институционального характера, в том числе недостаток инвестиционных ресурсов, отсутствие эффективных механизмов их вовлечения в хозяйственный оборот, низкая привлекательность перерабатывающих отраслей для инвесторов, высокая степень зависимости развития инвестиционной сферы от конъюнктуры мировых сырьевых рынков. Следует также отметить и относительную инвестиционную пассивность отечественных предприятий.

Можно выделить ряд факторов (узких мест), ограничивающих развитие инвестиционного процесса на макроуровне и оказывающих непосредственное влияние на формирование и реализацию инвестиционных планов развития отечественных предприятий<sup>12</sup>.

Прежде всего следует отметить, что значительная часть прироста продукции в последние годы была получена при использовании старых производственных мощностей. В целом по экономике в 2008 г. рост выпуска обусловлен изменением объема вовлеченного в производство капитала на 49,4%. Несмотря на сохраняющуюся существенную степень износа основных фондов, достигшую к началу 2008 г. уровня 46,2%, рост объемов инвестиций в основной капитал в последние годы позволил повысить темпы обновления основных фондов. В 2008 г. Вклад данной составляющей в динамику роста составил 27,8%. Интенсивность использования производственных

---

<sup>11</sup> Обзор макроэкономических тенденций 2008 года, -М., ЦМАКП, 2009. С. 15.

<sup>12</sup> Стадник А.И. Макро- и микроэкономические факторы современного этапа развития инвестиционной деятельности российских предприятий // Экономический анализ: теория и практика, 2009, N 12.

мощностей, напротив, сократилась, так что вклад в темпы роста ВВП, определяемый изменениями степени загрузки капитала, в 2008 г. составил всего 21,6%, что несколько ниже среднего за период 2005–2007 гг. значения показателя<sup>13</sup>.

Такая ситуация характерна как для секторов обрабатывающей промышленности, так и для добывающей. В частности, ряд предприятий нефтяной промышленности, зарабатывающих значительные средства на экспорте энергоресурсов, испытывает значительную потребность в инвестиционных средствах. В нефтепереработке износ основных фондов составляет около 80%. Более чем на половину выработаны высокопродуктивные месторождения (которые дают около 60% всей нефти). Как следствие, в 2005–2008 гг. вид деятельности «добыча полезных ископаемых» – единственный в промышленном секторе – демонстрирует сокращение темпов валовой добавленной на 0,1 п.п.. К тому же сырьевая специализация отечественного экспорта не способна оказать длительного положительного воздействия на инвестиционные процессы в стране, прежде всего по той причине, что доходы от нефтегазового сектора не могут решить всех задач модернизации экономики и инфраструктуры.

Очевидно, что для экономики с крайне устаревшими основными фондами необходим более динамичный рост инвестиций. Сравнение соотношений темпов прироста инвестиций и темпов экономического роста у развитых и развивающихся стран показывает, что в этих странах инвестиции растут в 4 - 5 раз быстрее ВВП. Например, в 2002 г. в развитых странах темпы роста ВВП и доля инвестиций в ВВП, соответственно, составляли 4 и 22%, в развивающихся странах еще больше - 6 и 26%. Реализация стратегических приоритетов социально-экономического развития страны по разным подсчетам требует, чтобы темпы роста экономики составляли не менее 7%, а годовой прирост инвестиций - около 20%. Указанные темпы

---

<sup>13</sup> Российская экономика в 2008 году тенденции и перспективы –М., ИЭПП, 2009. С. 180-181.

роста инвестиций рассчитываются исходя из инвестиционных потребностей экономики. Учитывая нынешнее состояние производственных фондов России, необходимо как минимум в два раза больше инвестиционных средств по сравнению с темпами инвестирования за последние годы. Нынешний объем инвестиций в 18% ВВП (в среднем за период 1999 - 2008 гг.), таким образом, оказывается явно недостаточным для реструктуризации отечественного производства и выпуска конкурентоспособной продукции. По расчетам Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования для улучшения ситуации стране требуется 15 - 25 млрд долл. ежегодных инвестиций в основной капитал. Нижняя граница - необходимый минимум, обеспечивающий простое воспроизводство, верхняя - сохранение темпов экономического роста на уровне 2000 г.<sup>14</sup>

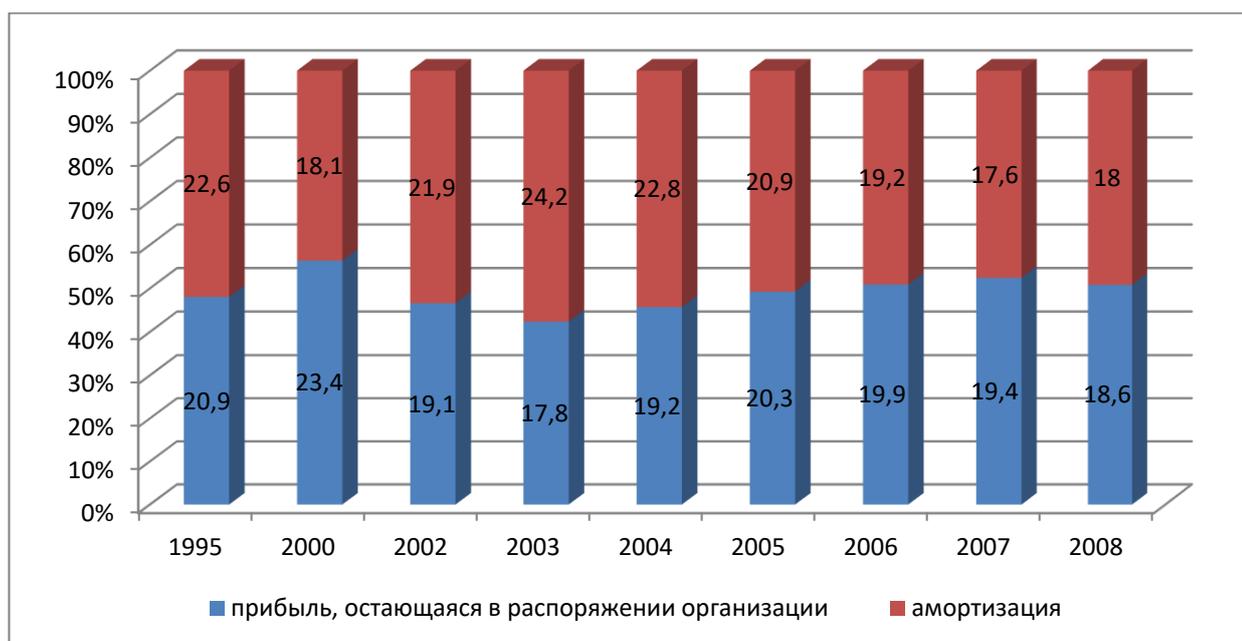


Рис. 7. Динамика структуры источников формирования собственных финансовых ресурсов предприятий РФ<sup>15</sup>

Во-вторых, сложившаяся в экономике структура финансовых ресурсов, инвестируемых в основной капитал, характеризуется отставанием доли собственных средств предприятий от привлеченных (рис. 7). При этом

<sup>14</sup> О развитии российской экономики в 2008-2009 гг. и прогнозе на 2010-2012 гг., -М., ЦМАКП, 2009. С. 28.

<sup>15</sup> Россия в цифрах, 2009. Краткий статистический сборник, -М., 2009. С. 437.

следует отметить, что снижение ставки НДС и ЕСН в 2004 - 2005 гг. не способствовало увеличению инвестиционных средств предприятий, а привело к тому, что отечественный капитал стал активно вывозиться за границу.

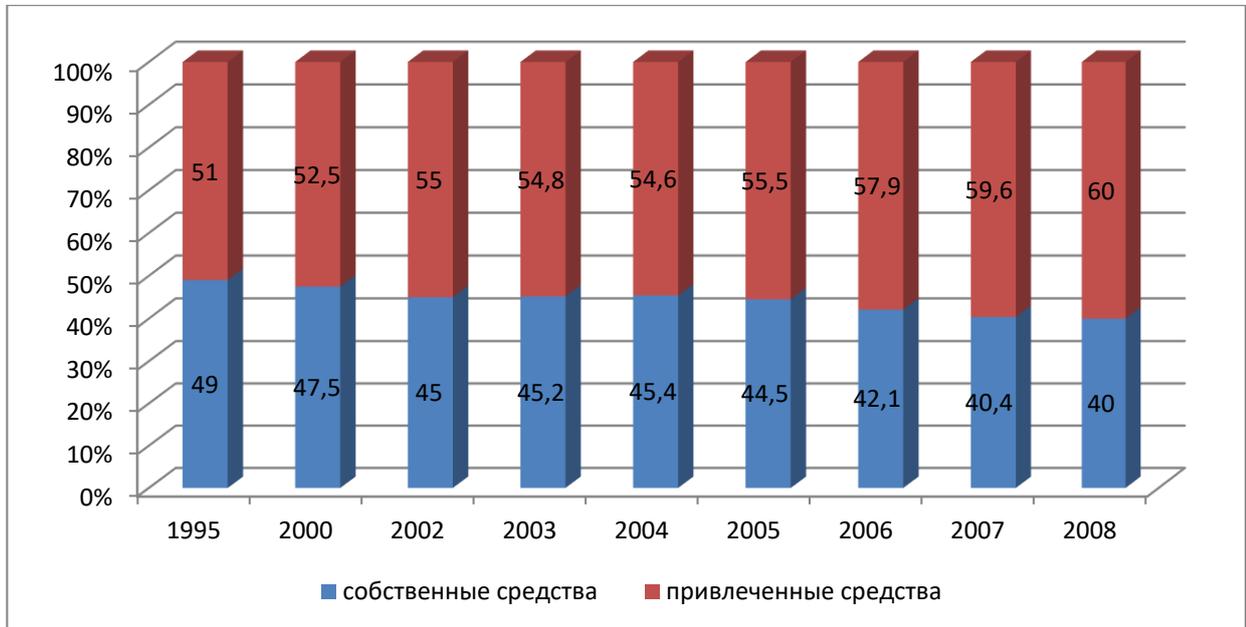


Рис. 8. Динамика структуры источников формирования финансовых ресурсов предприятий РФ



Рис. 9. Динамика структуры источников привлеченных финансовых ресурсов предприятий РФ

В последние годы в составе собственных средств предприятий, направляемых на инвестиции в основной капитал, растет удельный вес амортизационных отчислений при снижении относительной доли прибыли (в 2005 г., соответственно, 20,9 и 20,3%, в 2008 г. – 18,6 и 18%). В структуре привлеченных финансовых ресурсов остается незначительной доля заемных средств (в том числе банковских кредитов) и восстанавливается тенденция к повышению доли государственных расходов в источниках финансирования инвестиций в основной капитал (в 2005 г., соответственно, 14,0 и 20,4%, в 2008 г. - 35 и 19%).

Представляется, что в условиях ограниченной доступности долгосрочных банковских кредитов важной формой обеспечения инвестиций производственного сектора выступает самофинансирование, что требует со стороны государства стимулирования активного использования собственных средств предприятий, прежде всего за счет мер налоговой политики (в том числе создание налогового механизма перелива денежного капитала в обрабатывающие сектора (отрасли с низкой рентабельностью), установление пониженной ставки НДС для отраслей, выпускающих продукцию с более высокой добавленной стоимостью и нуждающихся в инвестиционных средствах, и др.).

Инвестиционная активность предприятий в том числе определяется привлекательностью для инвесторов отрасли, где они функционируют. Здесь сохраняется устойчивая зависимость притока инвестиций в отрасли преимущественно с короткими инвестиционными циклами и высокой рентабельностью. Например, в 2008 г. доход нефтегазового комплекса составил 712868 млн. руб., значительный объем доходов был реализован через оптовую торговлю, выручка которой достигла 550070 млн. руб. Машиностроение (46408 млн. руб. в 2008 г.) уступает и розничной, и металлургии с транспортом (по 127 млрд долл.).

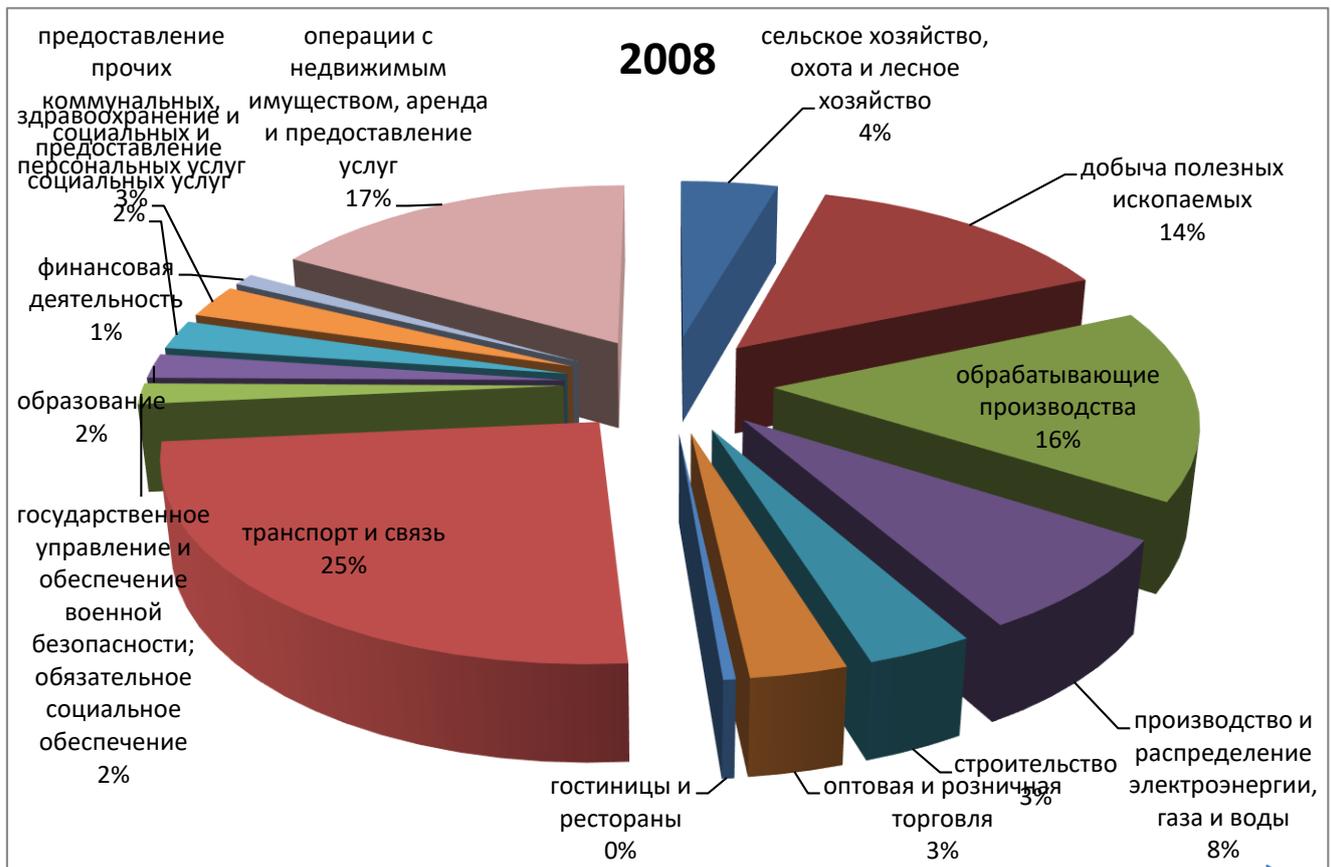
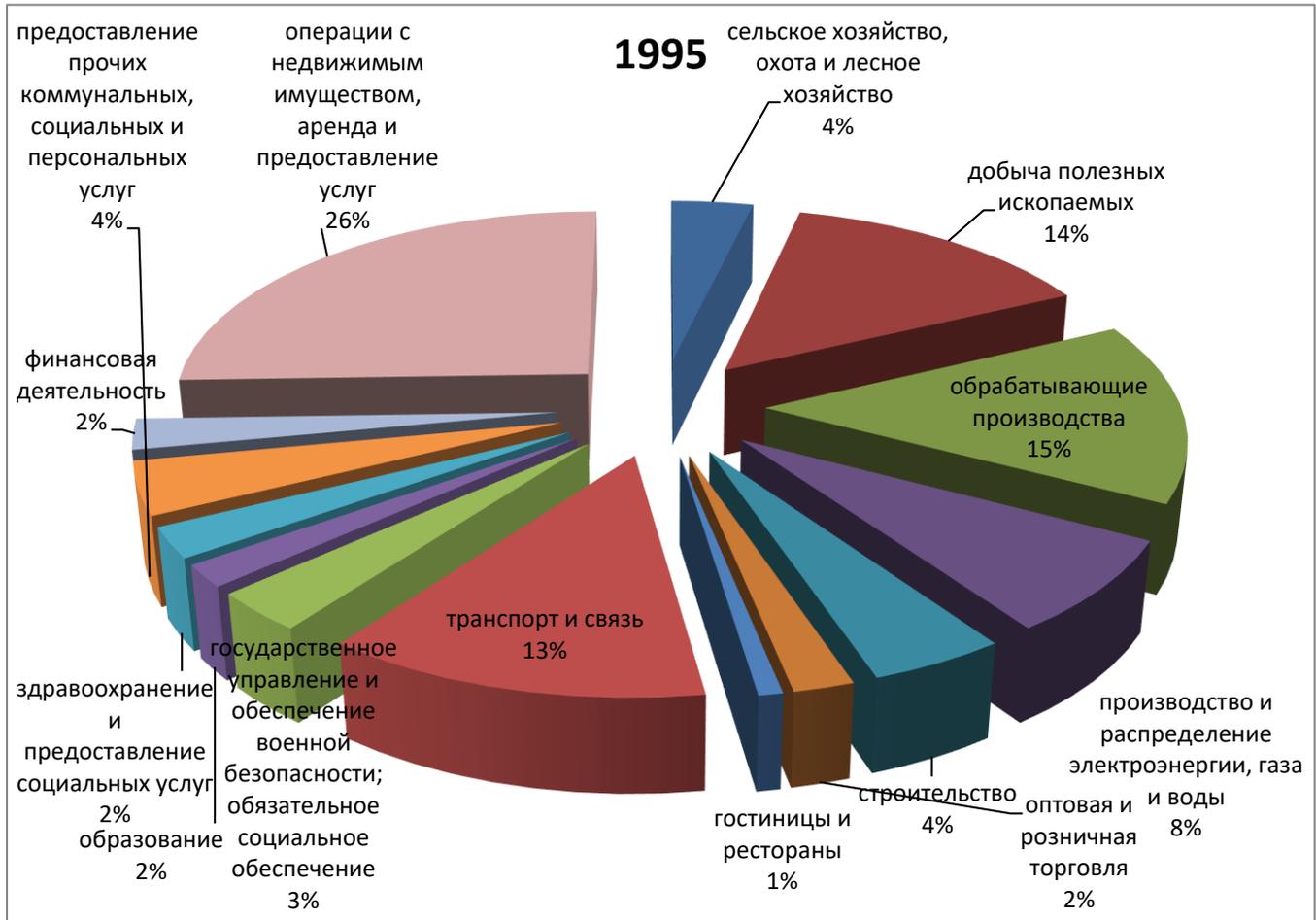


Рис. 10. Отраслевая структура инвестиций в основной капитал, в % к итогу

Соответственно, основная концентрация инвестиционных ресурсов приходится на экспортно ориентированные производства, а также на транспорт, связь, торговлю, финансы (рис. 10). Распределение инвестиций в указанных отраслях характеризуется в основном краткосрочными интересами отечественных и зарубежных инвесторов, которых привлекают виды бизнеса с быстрой оборачиваемостью капитала и окупаемостью.

Следует отметить, что указанное отраслевое распределение инвестиционных ресурсов имеет несколько серьезных ограничений не только для развития предприятий соответствующих отраслей, но и для экономики в целом:

- a. с точки зрения занятости и потребляемых ресурсов сырьевой сектор сравнительно мал в российской экономике, при этом экспортно-сырьевым отраслям свойственна значительная концентрация капитала, который в незначительной степени вкладывается в российские обрабатывающие производства;
- b. более инновационно ориентированные (инновационно активные) отрасли привлекают незначительные объемы инвестиций, что в свою очередь свидетельствует об отсутствии мотивации инвесторов к финансированию инноваций данных отраслей. Так, машиностроение 57% всех инвестиций направляет на инновационную деятельность, но вместе с тем привлекает всего 2,4% инвестиционных средств, а добывающие отрасли, на которые приходится более 17% инвестиций, направляют на инновации всего 2,5% средств. К тому же в сырьевом секторе состав продукции почти не меняется, а передовые технологии для этого сектора в отсутствие соответствующего прогресса в торгуемом (несырьевом) секторе, естественно, приходится импортировать.

В условиях перехода к инновационному типу развития для российской экономики в целом и предприятий в частности актуальна проблема инвестирования инновационной деятельности предприятий. Перспективы

повышения конкурентоспособности хозяйствующих субъектов зависят не просто от количества, но от качества инвестиций, определяемого инновационной активностью экономических субъектов.

Как свидетельствует анализ итоговых показателей инновационного процесса, Россия существенно отстает от передовых государств в развитии соответствующих производств, и основной ограничивающий фактор в данном направлении - недостаток финансовых ресурсов. Доля страны на мировом рынке высоких технологий составляет всего 0,3%. Более 50% российских компаний обрабатывающих производств практически вообще не финансируют инновационную деятельность, а у 20% предприятий затраты на инновации в среднем составляют не более 0,5% выручки (для сравнения: в крупнейших мировых ТНК эта доля составляет до 12%). Анализ структуры производства России показывает, что только около 10% отечественных промышленных предприятий осуществляют технологические инновации. Среди предприятий, по оценкам ГУ-ВШЭ, доля тех, которых можно рассматривать в качестве инновационных, составляет 36,8% (критерием служил вывод на рынок новой продукции, а также внедрение новой технологии при одновременном осуществлении расходов на НИОКР и технологии)<sup>16</sup>. Следует отметить, что в ряде случаев инновационная деятельность сводится не к новым разработкам, а к приобретению иностранных техники и технологий (которые, как правило, не являются передовыми и морально устарели за рубежом).

Большинство отечественных предприятий практически не занимаются стратегическим управлением и планированием своей деятельности, в том числе инвестиционной и инновационной. Даже крупные компании - лидеры российского сырьевого экспорта - сравнительно недавно начали формировать собственные инновационные стратегии. "Стратегические инноваторы", по

---

<sup>16</sup> Российская промышленность на перепутье: что мешает нашим фирмам стать конкурентоспособными / Доклад ГУ-ВШЭ. М.: Издательский дом ГУ-ВШЭ, 2008. С. 56.

данным Всемирного банка, составляют среди инновационных российских компаний около 9%, тогда как в странах ЕС - около 22%<sup>17</sup>.

В направлении финансирования инновационной деятельности отечественных предприятий в стране складывается следующая ситуация. С одной стороны, несмотря на высокую значимость государственных инвестиций, формирование инвестиционной базы инновационной сферы зависит от частных инвестиций, но частные инвесторы не имеют сильной мотивации к финансированию инновационных проектов, а собственных средств предприятий, которые испытывают острую необходимость в инновационных разработках, недостаточно. К тому же большинство работ в области отечественных НИОКР финансируется государством (61,1% в 2008 г.) и они, как правило, не связаны с потребностями рынка. Для сравнения: в странах ОЭСР доля государственного финансирования составляет в среднем вдвое меньшую величину - 30%<sup>18</sup>. С другой стороны, практически не развит механизм страхования инвестиций, отсутствует эффективная кооперация между заинтересованными субъектами инновационного процесса (предприятиями, научными организациями, образовательными структурами). Очевидно, решение данных вопросов зависит от реализации координирующей и стимулирующей функций государства в регулировании инновационного процесса.

Кроме факторов внешней среды, определяющих инвестиционную деятельность предприятий (характер воздействия которых на хозяйствующих субъектов зависит от эффективности государственного регулирования и управления инвестиционным процессом на макроуровне), выделим общие факторы внутренней среды, определяемые стратегией и политикой инвестиционного развития самого предприятия.

---

<sup>17</sup> Инновационное развитие - основа ускоренного роста экономики РФ // Общество и экономика. 2009. N 4.

<sup>18</sup> OECD, Main Science and Technology Indicators, April 2009.

Многие российские предприятия в целом следуют логике частных инвесторов - предпочитают альтернативные возможности для инвестирования: спекулятивные сделки с недвижимостью, торговлю, финансовые операции. Подавляющее число отечественных предприятий часто преследует в основном тактические цели: получение сиюминутной выгоды; проведение высокодоходных операций, улучшение финансового положения; возможность воспользоваться благоприятной конъюнктурой или несовершенным законодательством для осуществления высокоприбыльных сделок.

Анализ предприятий, проведенный ГУ-ВШЭ, показывает, что около 45% из них вели инвестиционную деятельность в объемах, допускающих расширенное воспроизводство, а более половины предприятий промышленности (прежде всего это касается обрабатывающих отраслей) далеки от инвестиционного типа развития<sup>19</sup>. При этом в управлении инвестиционной деятельностью российских предприятий стратегическим вопросам уделяется гораздо меньше внимания, чем тактическим, что в определенной мере связано с потребительским подходом собственников и управляющих к планированию деятельности предприятий. Кроме того, собственно подходы стратегического планирования инвестиционной деятельности на отечественных предприятиях развиты недостаточно. Так, в настоящее время многими хозяйствующими субъектами продолжают использоваться методы директивного планирования (например, экстраполяции тренда), т.е. достигнутые в прошлом экономические показатели переносятся на будущий период развития. При этом не учитываются перспективные направления развития предприятия, изменение его внутренних возможностей под воздействием предполагаемых изменений факторов внешней среды, потенциальные ресурсы развития хозяйствующего

---

<sup>19</sup> Российская промышленность на перепутье: Что мешает нашим фирмам стать конкурентоспособными / Доклад ГУ-ВШЭ. М.: Издательский дом ГУ-ВШЭ, 2008. С. 58.

субъекта. В данном случае речь идет о необходимости в текущем периоде действий субъекта, обеспечивающих его развитие в будущем<sup>20</sup>.

Российские предприятия по уровню развития, эффективности, конкурентоспособности, как показывают многочисленные исследования, крайне неоднородны, данные различия проявляются как между отраслями, так и во внутриотраслевом разрезе. Соответственно, разные группы предприятий определяют для себя те или иные целевые ориентиры инвестиционной деятельности. Среди совокупности отечественных предприятий выделяют<sup>21</sup>:

- лидеров, демонстрирующих в последние годы устойчивый рост объемов реализации до 30 в год: для них характерны активный инновационный подход, в том числе в направлении инвестиционной деятельности, хорошо спланированный выбор рыночной ниши, формирование стратегии развития, систематическое внедрение новшеств, позволяющее устойчиво сохранять конкурентоспособность;
- конкурентоспособные, как правило, крупные предприятия, которые, с одной стороны, так же как и лидеры демонстрируют высокий уровень производительности и рентабельности, активно осуществляющие экспортную деятельность, однако, с другой стороны, имеют критический уровень износа оборудования и в подавляющем большинстве не занимаются разработкой долгосрочной стратегии развития, в том числе инвестиционной;
- "средние" предприятия, наиболее многочисленная группа (от 40 до 50% предприятий) с невысоким уровнем производительности и практически нулевыми показателями

---

<sup>20</sup> Янов В. Теоретические подходы к стратегическому управлению развитием экономики // Проблемы теории и практики управления. 2008. № 2. С. 15 - 22.

<sup>21</sup> Российская промышленность на перекупе: Что мешает нашим фирмам стать конкурентоспособными / Доклад ГУ-ВШЭ. М.: Издательский дом ГУ-ВШЭ, 2007.

рентабельности. Основная цель таких предприятий выжить, приспособиться к рыночным условиям, поэтому и инвестиционная деятельность в большинстве случаев ориентирована на краткосрочные результаты, решение текущих проблем;

— "аутсайдеры" (30 - 40%), как правило, более мелкие предприятия, ориентированные на внутренний рынок, характеризуются низкой эффективностью и отсутствием систематического планирования инвестиционной деятельности.

Очевидно, что решение проблемы активизации инвестиционной деятельности, повышения качества инвестиций в отечественной экономике вне рамок повышения общей конкурентоспособности предприятий, увеличение доли первых двух групп и сокращение последней не представляется возможным.

Выводы. На инвестиционную деятельность предприятий серьезное влияние оказывает общая макроэкономическая ситуация в стране и мире. Среди наиболее значимых факторов этой группы в настоящее время выступает глобальный финансовый кризис, фиксирующий конец продолжительного этапа развития мировой экономики и затрагивающий все страны мировой хозяйственной системы. В условиях кризиса многие компании вынуждены сворачивать свои инвестиционные программы (как запланированные, так и реализуемые) прежде всего по причине невозможности объективной оценки рисков, непредсказуемости ситуации со спросом, невозможности оценки будущих доходов, отсутствия доступных (по цене и срокам) финансовых средств. Вместе с тем для отечественных предприятий современный финансовый кризис имеет не только очевидные отрицательные эффекты, но и положительные. Прежде всего, снижение издержек - заработной платы, аренды, т.е. снижение стоимости тех товаров и услуг, цена которых была значительно завышена в период деловой

активности, а при кризисе начинает стремительно падать. Следует отметить и перераспределение ресурсов в экономике в период кризисных ситуаций, когда менее эффективные предприятия вынуждены уходить с рынка, а освободившиеся ресурсы используются компаниями, которые могут приспособиться к изменяющейся ситуации в условиях кризиса. В этих условиях предприятия, имеющие четкие планы долгосрочного развития и способные объективно оценить рыночную ситуацию, использовать складывающиеся тенденции в своих интересах, выстроить инвестиционную политику в четком соответствии с изменением спроса на свою продукцию, смогут повысить свою эффективность и укрепить свои позиции.

## **Глава 2    Анализ источников инвестиционной деятельности ООО «Автоволяж»**

### **2.1 Экономико-организационная характеристика ООО «Автоволяж»**

Общество с ограниченной ответственностью «Автоволяж» зарегистрировано 28 мая 2008 года в г. Ижевске, имеет статус юридического лица и учреждено для реализации продукции, выполнения работ и осуществления услуг, предусмотренных в Уставе организации в целях удовлетворения общественных потребностей и получения его участниками максимальной прибыли на вложенный капитал.

Место нахождения ООО «Автоволяж»: 121354, г. Москва, ул. Витебская, д. 9, стр. 3, комн. 301. Учредителем организации является: ООО «Шинсервистрейд».

В настоящее время организация активно развивается, расширяет ассортимент товара, привлекает различные группы покупателей.

Организация является обществом с ограниченной ответственностью, деятельность которого регулируется нормами Гражданского кодекса РФ, Федеральным законом РФ от 08.02.1998 №14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» и другими нормативными документами.

Высшим органом управления является Общее собрание участников. Единоличным исполнительным органом является директор, который избирается Общим собранием участников сроком на три года.

К учредительным документам организации относятся учредительный договор и Устав.

Уставный капитал организации составляет десять тысяч рублей. Организационная схема управления организации представляет собой совокупность управляющих звеньев, расположенных в строгой соподчиненности и обеспечивающие взаимосвязь между управляющей и управляемой системой.

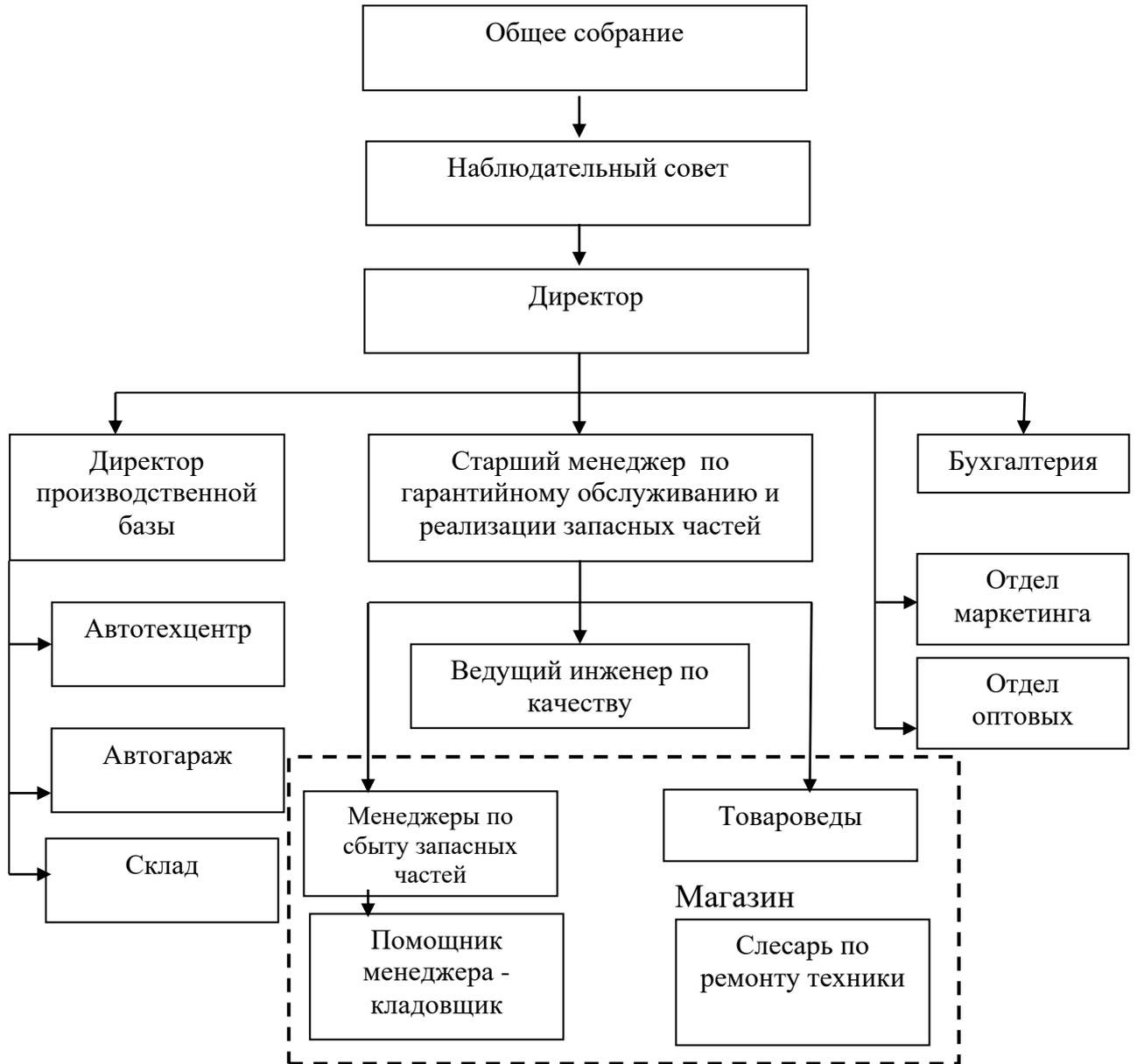


Рис. 11. Структура управления организацией

В структуре управления организацией выделяются следующие элементы:

1. Уровни управления организацией. К ним относятся Общее собрание, наблюдательный совет, директор;
2. Звенья организации. К ним относятся бухгалтерия, отдел маркетинга и сбыта, служба главного механика.

Рисунок 10 показывает совокупность звеньев управления, занимающих определенную ступень в системе управления организацией. Также из

рисунка 10 видно, что в организации присутствует как вертикальная, так и горизонтальная связь управления.

В соответствии с принятой на предприятии учетной политикой ведение бухгалтерского учета передано на договорных началах специализированной организации ООО «СК «Главный бухгалтер». Бухгалтерский учет ведется в соответствии с действующими Положениями по бухгалтерскому учету и Планом счетов бухгалтерского учета и Инструкцией по его применению, утвержденными приказом Министерства финансов РФ от 31.10.2000 г. № 94н, применяя автоматизированную форму бухгалтерского учета с использованием программы «1С : Бухгалтерия».

В соответствии с нормами Налогового кодекса РФ [2], в целях формирования полной и достоверной информации о порядке учета для целей налогообложения хозяйственных операций, приводящих к возникновению доходов или расходов, учитываемых в определенном порядке при исчислении налоговой базы текущего (налогового) периодов, ООО «Автовож» утверждена учетная политика для целей налогообложения, в соответствии с которой налоговый учет осуществляется специализированной организацией на договорных началах, для целей налогового учета применяются регистры налогового учета, предусмотренные программными приложениями «1С : Бухгалтерия».

Таким образом, ООО «Автовож» является субъектом малого предпринимательства, деятельность, структура управления и организация бухгалтерского учета и представление отчетности которого производится на общих основаниях, в соответствии с законодательными нормами и правилами.

Целями деятельности организации являются расширение рынка товаров и услуг, а также извлечение прибыли. Организация имеет гражданские права и обязанности, необходимые для осуществления следующих видов деятельности:

— Оптовая и розничная торговля запасными частями;

- Монтаж, ремонт и техническое обслуживание автотранспортных средств и прочих машин специального назначения;
- Оптовая торговля горюче-смазочными материалами, станками и оборудованием;
- Посреднические услуги;
- Транспортные услуги.

Основным видом деятельности ООО «Автоволяж» является Оптовая и розничная торговля запасными частями.

## **2.2 Анализ финансового состояния организации**

Анализ проведен на основе финансовой отчетности организации за 9 мес. 2009 года. В начале анализа имущественного состояния ООО «Автоволяж» следует проанализировать динамику статей баланса предприятия.

Показатели динамики статей баланса отражают долю участия каждого вида имущества в общем изменении совокупных активов. Их анализ позволяет сделать вывод о том, какие активы увеличились за счет привлеченных финансовых ресурсов, а какие уменьшились за счет их оттока.

На 01.10.2009 общая балансовая стоимость имущества компании составляет 295 074 тыс. руб. За 9 мес. 2009 величина суммарных активов баланса увеличилась на 103 892 тыс. руб. (54,3%). Это может свидетельствовать о расширении масштабов деятельности компании.

Анализ баланса показал, что в структуре активов произошло изменение за счет роста суммы внеоборотных активов на 3 064 тыс. руб. (5193,2%) и роста суммы оборотных активов на 100 828 тыс. руб. (52,8%). С финансовой точки зрения это свидетельствует о положительных результатах, так как имущество становится более мобильным.

На 01.10.2009 удельный вес внеоборотных активов в общей стоимости имущества компании составляет 1,1%, что соответствует 3 123 тыс. руб. в

абсолютном выражении. Доля оборотных активов на 01.10.2009 составляет 98,9%, что соответствует 291 951 тыс. руб. в абсолютном выражении.

Таблица 6

## Общий анализ структуры баланса ООО «Автовож»

| Вид анализа                                      | Значения |            | Вертикальный |          | Горизонтальный |            |
|--|----------|------------|--------------|----------|----------------|------------|
|  | 01.01.09 | 01.10.2009 | 01.01.09     | 01.10.09 | Изм.           | Темп роста |
| <b>АКТИВ</b>                                     |          |            |              |          |                |            |
| 1. Имущество предприятия                         | 191 182  | 295 074    | 100%         | 100%     | 103 892        | 154%       |
| 1.1 Основной капитал                             | 59       | 3 123      | 0%           | 1%       | 3 064          | 5293%      |
| 1.2 Оборотный капитал                            | 191 123  | 291 951    | 100%         | 99%      | 100 828        | 153%       |
| 1.2.1 Запасы                                     | 28 998   | 93 610     | 15%          | 32%      | 64 612         | 323%       |
| 1.2.2 Дебиторская задолженность                  | 154 671  | 183 482    | 81%          | 62%      | 28 811         | 119%       |
| 1.2.3 Денежные средства и краткосрочные вложения | 5 332    | 6 058      | 3%           | 2%       | 726            | 114%       |
| <b>ПАССИВ</b>                                    |          |            |              |          |                |            |
| 1. Источники капитала                            | 191 182  | 295 074    | 100%         | 100%     | 103 892        | 154%       |
| 1.1 Собственный капитал                          | -1 308   | -178       | -1%          | 0%       | 1 130          | 14%        |
| 1.2 Заемный капитал                              | 192 490  | 295 252    | 101%         | 100%     | 102 762        | 153%       |
| 1.2.1 Долгосрочные пассивы                       |          |            |              |          |                |            |
| 1.2.2 Краткосрочные кредиты и займы              |          |            |              |          |                |            |
| 1.2.3 Кредиторская задолженность                 | 192 490  | 295 252    | 101%         | 100%     | 102 762        | 153%       |

Основными составляющими внеоборотных активов на 01.10.2009 являются:

- основные средства (86,0%);
- незавершенное строительство (14,0%).

Изменения в составе внеоборотных активов за 9 мес. 2009 были обеспечены следующими изменением их составляющих:

- сумма инвестиций в незавершенное строительство увеличилась на 378 тыс. руб. (640,7%).
- Доля основных средств в балансе компании осталась неизменной.

Увеличение абсолютной величины незавершенного строительства может свидетельствовать о том, что компания осуществляет капитальное строительство или замену основного производственного оборудования.

Прирост абсолютной величины и доли внеоборотных активов выступает индикатором ухудшения финансового положения компании, в частности показателей ликвидности и финансовой устойчивости.

В составе оборотных активов произошли следующие изменения:

- величина готовой продукции и отгруженных товаров увеличилась на 64 562 тыс. руб. (223,6%);
- сумма дебиторской задолженности увеличилась на 28 811 тыс. руб. (18,6%);
- сумма денежных средств увеличилась на 726 тыс. руб. (13,6%).

Таблица 7

Динамический (горизонтальный) анализ отчетности ООО «Автовояж»

|  | Начало   | Конец    | Изм.     | Оценка |
|--|----------|----------|----------|--------|
|  | 01.01.09 | 01.10.09 |          |        |
| Положительные тенденции в активе   |          |          |          |        |
| увеличение денежных средств на счетах  | 5 332    | 6 058    | 726      | Да     |
| увеличение дебиторской задолженности   | 154 671  | 183 482  | 28 811   | Да     |
| увеличение величины запасов с увеличением объемов выручки  | 28 998   | 93 610   | 64 612   | Нет    |
|  | 704 077  | 596 437  | -107 640 |        |
| увеличение стоимости основных средств  | 0        | 2 686    | 2 686    | Да     |
| уменьшение дебиторской задолженности, если до этого она была слишком большой (больше чем 20% от оборотного капитала) | 154 671  | 183 482  | 28 811   | Нет    |
|  | 81%      | 63%      | -18%     |        |
| уменьшение запасов с уменьшением объемов выручки   | 28 998   | 93 610   | 64 612   | Нет    |
|  | 704 077  | 596 437  | -107 640 |        |
| уменьшение незавершенного производства   | 0        | 0        | 0        | Нет    |
| Негативные тенденции в активе  |          |          |          |        |
| рост денежных средств на счетах свыше 30 % от суммы оборотного капитала  | 3%       | 2%       | -1%      | Нет    |
| рост дебиторской задолженности свыше 40 % от суммы оборотного капитала   | 81%      | 63%      | -18%     | Да     |
| уменьшение денежных средств на расчетном счете ниже 10 % от суммы оборотного капитала                                | 3%       | 2%       | -1%      | Да     |
| уменьшение производственных запасов на   | 28 998   | 93 610   | 64 612   | Нет    |

|   | Начало   | Конец    | Изм.     | Оценка |
|---|----------|----------|----------|--------|
|   | 01.01.09 | 01.10.09 |          |        |
| складах с увеличением объемов выручки   | 704 077  | 596 437  | -107 640 |        |
| рост показателя текущей ликвидности<br>значительно опережает рост текущих<br>активов, возможно неоптимальное<br>управление активами | 0,993    | 0,989    | 100%     | Нет    |
|   | 191 123  | 291 951  | 153%     |        |
| Положительные тенденции в пассиве   |          |          |          |        |
| увеличение уставного капитала   | 10       | 10       | 0        | Нет    |
| увеличение нераспределенной прибыли   | -1 318   | -188     | 1 130    | Да     |
| увеличение резервного капитала  | 0        | 0        | 0        | Нет    |
| увеличение доходов будущих периодов   | 0        | 0        | 0        | Нет    |
| сокращение кредиторской задолженности   | 192 490  | 295 252  | 102 762  | Нет    |
| уменьшение объемов кредитов и займов  | 0        | 0        | 0        | Нет    |
| Негативные тенденции в пассиве  |          |          |          |        |
| увеличение кредиторской задолженности   | 192 490  | 295 252  | 102 762  | Да     |
| увеличение объемов кредитов и займов  | 0        | 0        | 0        | Нет    |
| сокращение суммы нераспределенной<br>прибыли  | -1 318   | -188     | 1 130    | Нет    |
| уменьшение резервного капитала  | -1 318   | -188     | 1 130    | Нет    |

Динамический (горизонтальный) анализ отчетности ООО «Автовож» за период с 01.01.09 по 01.10.09 г. позволяет выявить ряд положительных тенденций. В активе баланса: увеличение денежных средств на счетах, увеличение дебиторской задолженности, увеличение стоимости основных средств. В пассиве баланса: увеличение нераспределенной прибыли. При этом анализ позволяет обнаружить и некоторые негативные тенденции. В активе баланса: рост дебиторской задолженности свыше 40 % от суммы оборотного капитала, уменьшение денежных средств на расчетном счете ниже 10 % от суммы оборотного капитала. В пассиве баланса: увеличение кредиторской задолженности.

За 9 мес. 2009 объем реализации составил 596 437 тыс. руб. За 9 мес. 2009 выручка компании уменьшилась на 107 640 тыс. руб. (-15,3%). Доля себестоимости в общем объеме выручки на 01.10.2009 составляет 84,2%, что соответствует 501 965 тыс. руб. в абсолютном выражении. Себестоимость реализации продукции уменьшилась на 83 285 тыс. руб. (-14,2%).

## Общий анализ отчета о прибылях и убытках ООО «Автовож»

| Наименования статей                                       | 01.01.2009 | 01.10.2009 | Прирост,<br>% |
|---|------------|------------|---------------|
| Доходы и расходы по обычным видам деятельности            |            |            |               |
| Выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг       | 704077     | 596437     | -15,3%        |
| Себестоимость реализации товаров, продукции, работ, услуг | 585250     | 501965     | -14,2%        |
| Валовая прибыль   | 118827     | 94472      | -20,5%        |
| Коммерческие расходы                                      |            |            |               |
| Управленческие расходы                                    | 120283     | 92580      | -23,0%        |
| Прибыль (убыток) от продаж                                | -1456      | 1892       | -229,9%       |
| Прочие доходы и расходы                                   |            |            |               |
| Прочие доходы   | 419        | 2447       | + 484,0%      |
| Прочие расходы  | 281        | 2871       | + 921,7%      |
| Прибыль (убыток) до налогообложения                       | -1318      | 1468       | -211,4%       |
| Текущий налог на прибыль                                  |            | 338        |               |
| Чистая прибыль (убыток) отчетного периода                 | -1318      | 1130       | -185,7%       |

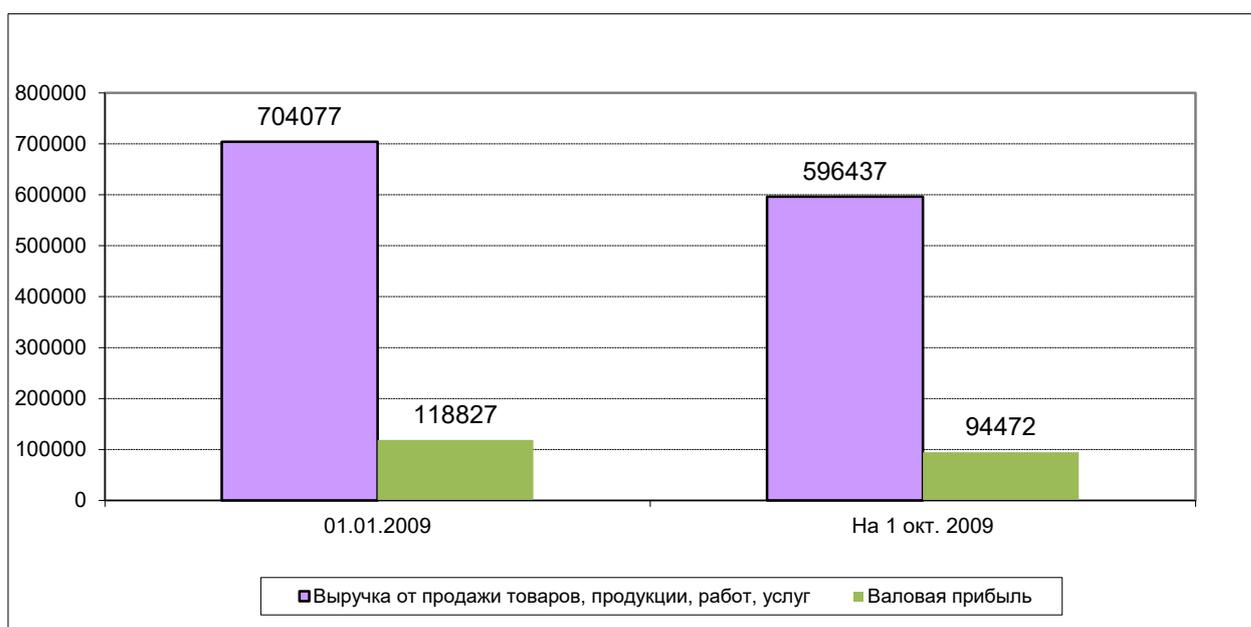


Рис. 12. Динамика выручки и валовой прибыли ООО «Автовож»

В 2009 году (9 мес.) объем чистой прибыли компании составил 1 130 тыс. руб., что составляет 0,2% в общем объеме выручки. За 9 мес. 2009 чистая прибыль увеличилась на 2 448 тыс. руб. (185,7%). Чистая прибыль является основным источником увеличения собственного капитала организации и фундаментом основных финансовых показателей. Отмеченное увеличение прибыли положительно характеризует деятельность компании.

Убыток от прочей деятельности увеличился на 562 тыс. руб. и составил -424 тыс. руб. (-407,2%).

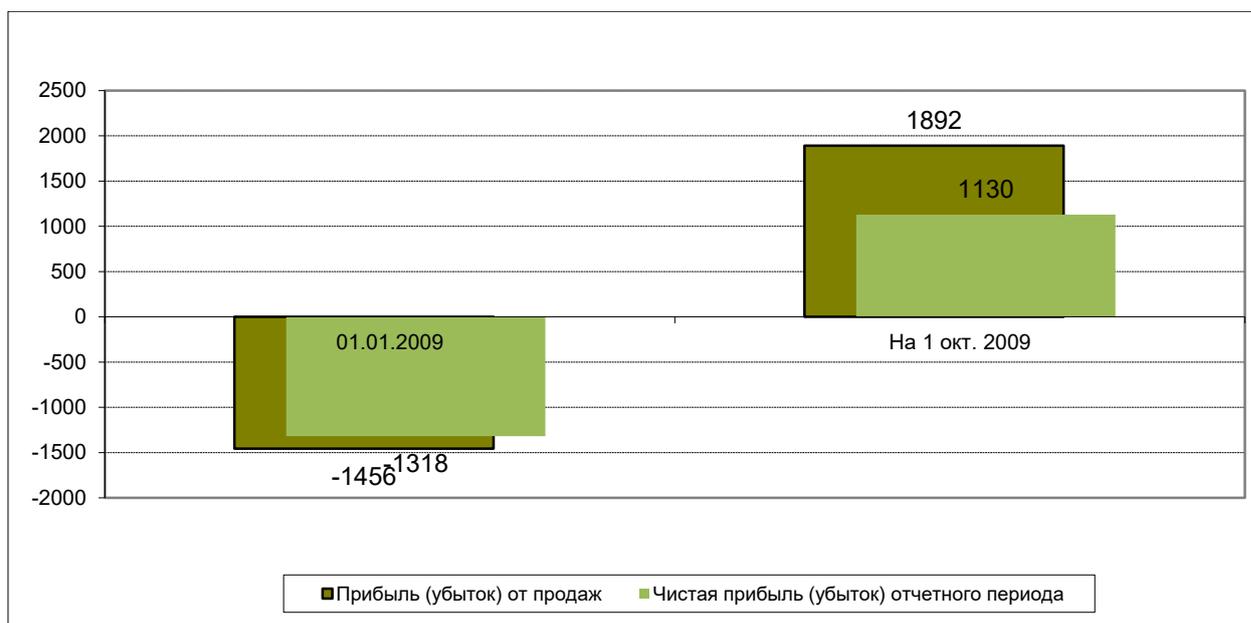


Рис. 13. Динамика прибыли от продаж и чистой прибыли ООО

«АВТОВОЯЖ»

Для более подробного анализа прибыли от основной деятельности проведено разделение затрат на переменные и постоянные (18%) и рассчитана маржинальная прибыль<sup>22</sup>. За анализируемый период маржинальная прибыль увеличилась на 15 639 тыс. руб. (16,3%) и составила 111 547 тыс. руб. Наличие и рост маржинальной прибыли является положительной характеристикой деятельности компании, так как свидетельствует о наличии резерва покрытия накладных расходов и получения прибыли

Анализ ликвидности баланса предприятия по состоянию на 01.10.09 г. позволяет сделать следующие выводы: чистое сальдо высоколиквидных активов и пассивов составляет -289 194 тыс. руб., не соответствует оптимальной структуре баланса, сальдо группы средней ликвидности 183 482 тыс. руб., соответствует оптимальной структуре, сальдо группы с пониженной ликвидностью 93 610 тыс. руб., соответствует оптимуму, сальдо

<sup>22</sup> Белова О.Г. Практическое руководство по повышению прибыльности предприятий среднего бизнеса на основе маркетинга – М., 2005. С. 71.

низколиквидных активов и пассивов 12 102 тыс. руб., не соответствует оптимальной структуре баланса. Показатель текущей ликвидности составляет -105 712 тыс. руб., ликвидность оценивается как недостаточная. Перспективная ликвидность составляет 93 610 тыс. руб., ликвидность оценивается как нормальная.

Таблица 9

## Анализ ликвидности баланса

|                           | 01.01.09 | 01.10.09 |
|---------------------------|----------|----------|
| A1                        | 5 332    | 6 058    |
| A2                        | 154 671  | 183 482  |
| A3                        | 28 998   | 93 610   |
| A4                        | 59       | 3 123    |
| Баланс                    | 189 060  | 286 273  |
| П1                        | 192 490  | 295 252  |
| П2                        | 0        | 0        |
| П3                        | 0        | 0        |
| П4                        | -3 430   | -8 979   |
| Баланс                    | 189 060  | 286 273  |
| A1-П1                     | -187 158 | -289 194 |
| A2-П2                     | 154 671  | 183 482  |
| A3-П3                     | 28 998   | 93 610   |
| A4-П4                     | 3 489    | 12 102   |
| Текущая ликвидность       | -32 487  | -105 712 |
| Перспективная ликвидность | 28 998   | 93 610   |

Таблица 10

## Анализ ликвидности ООО «Автовож»

| Наименования показателей   | 01.01.2009 | 01.10.2009 |
|--|------------|------------|
| Коэффициент общей ликвидности                                    | 0,99       | 0,99       |
| Коэффициент среднесрочной ликвидности                            | 0,83       | 0,64       |
| Коэффициент абсолютной ликвидности                               | 0,028      | 0,021      |
| Чистый оборотный капитал   | -1367      | -3301      |
| Коэффициент покрытия среднедневных платежей денежными средствами | 3,3        | 4,4        |

По состоянию на 01.10.09 г. величина чистых активов ООО «Автовож» составляет -178 тыс. руб. (табл. 11), что не превышает величину уставного капитала предприятия - 10 тыс. руб. Величина чистых активов предприятия на отчетную дату не соответствует требованиям действующего законодательства. Предприятию грозит принудительная ликвидация.

## Анализ платежеспособности на базе расчета чистых активов

|  | 31.12.2008<br>г. | 31.12.2009<br>г. |
|--|------------------|------------------|
| Активы, принимающие участие в расчете                |                  |                  |
| 1. Нематериальные активы                             | 0,0              | 0,0              |
| 2. Основные средства                                 | 0,0              | 2686,0           |
| 3. Незавершенное строительство                       | 59,0             | 437,0            |
| 4. Доходные вложения в материальные ценности         | 0,0              | 0,0              |
| 5. Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения  | 0,0              | 0,0              |
| 6. Прочие внеоборотные активы                        | 0,0              | 0,0              |
| 7. Запасы.   | 28998,0          | 93610,0          |
| 8. НДС по приобретенным ценностям                    | 2122,0           | 8801,0           |
| 9. Дебиторская задолженность                         | 154671,0         | 183482,0         |
| 10. Денежные средства                                | 5332,0           | 6058,0           |
| 11. Прочие оборотные активы                          | 0,0              | 0,0              |
| 12. Итого активов (1-11)                             | 191182,0         | 295074,0         |
| Пассивы, принимающие участие в расчете               |                  |                  |
| 13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам  | 0,0              | 0,0              |
| 14. Прочие долгосрочные обязательства                | 0,0              | 0,0              |
| 15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам | 0,0              | 0,0              |
| 16. Кредиторская задолженность                       | 192490,0         | 295252,0         |
| 17. Задолженность участникам по выплате доходов      | 0,0              | 0,0              |
| 18. Резервы предстоящих расходов и платежей          | 0,0              | 0,0              |
| 19. Прочие краткосрочные пассивы                     | 0,0              | 0,0              |
| 20. Итого пассивов (13-19)                           | 192490,0         | 295252,0         |
| 21. Стоимость чистых активов (12-20)                 | -1308,0          | -178,0           |

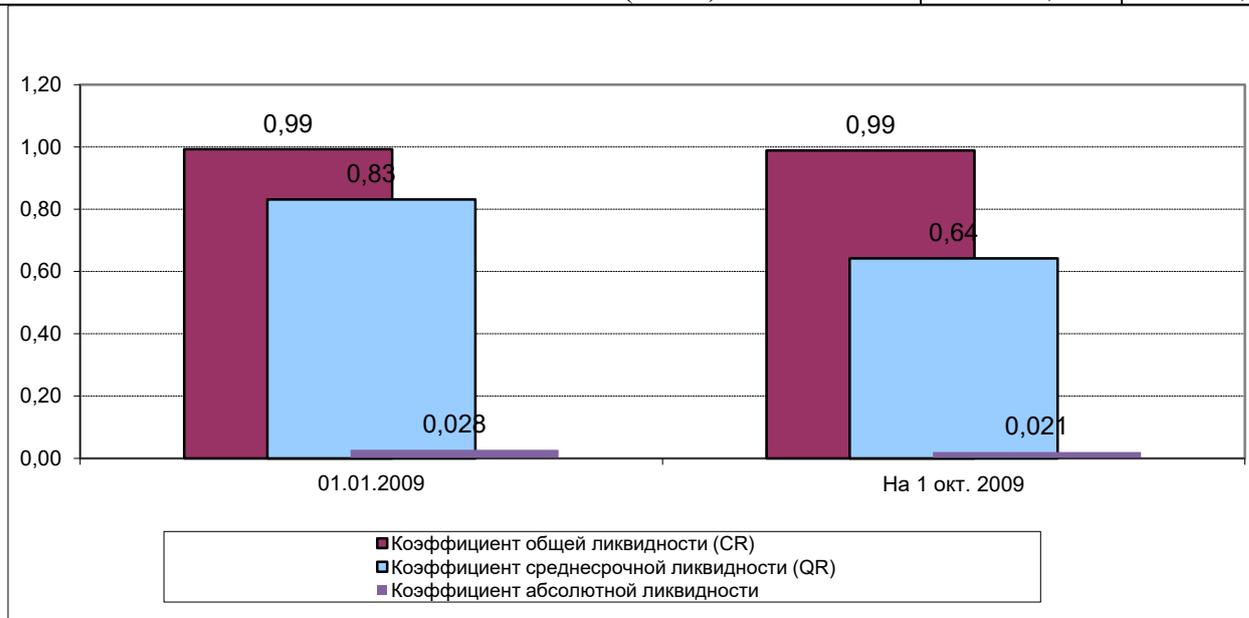


Рис. 15. Динамика коэффициентов ликвидности

Наличие и увеличение чистого оборотного капитала является главным условием обеспечения ликвидности и финансовой устойчивости компании.

Величина чистого оборотного капитала показывает, какая часть оборотных активов финансируется за счет инвестированного капитала - собственный капитал и долгосрочных обязательств.

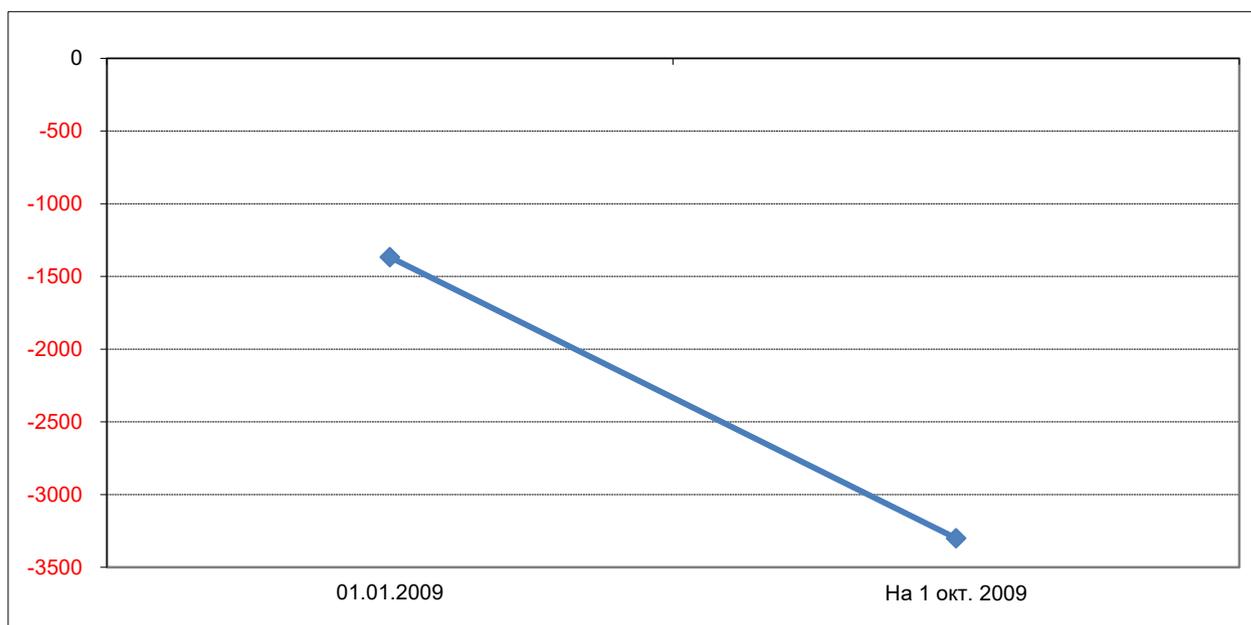


Рис. 15. Динамика чистого оборотного капитала

На 01.10.2009 чистый оборотный капитал компании составляет -3 301 тыс. руб. За 9 мес. 2009 чистый оборотный капитал уменьшился на -1 934 тыс. руб. Для полного отражения ситуации с финансированием оборотных активов за счет собственных средств определяется доля ЧОК в общих активах компании. За 9 мес. 2009 доля чистого оборотного капитала в активах компании уменьшилась на -56,5% тыс. руб. и составила -1,1%. Это может свидетельствовать об ухудшении состояния компании в части финансирования активов за счет собственных средств - о снижении устойчивости и потере платежеспособности.

Для оценки фактической величины ЧОК на предмет достаточности или недостаточности выполнен расчет ЧОК, необходимого для данной компании в сложившихся условиях работы. Достаточная (необходимая) величина чистого оборотного капитала определяется как сумма производственных запасов и незавершенного производства. Достаточная (необходимая) величина ЧОК компании на конец периода анализа составляет 4 946 тыс. руб.

На 01.10.2009 фактическая величина ЧОК не достигает необходимого значения. Это означает возникновение неудовлетворительной ситуации с финансированием оборотных активов за счет собственных средств<sup>23</sup>.

Основные причины сокращения величины чистого оборотного капитала - значительные вложения во внеоборотные активы (крупные инвестиции).

Проведем анализ коэффициентов ликвидности. Коэффициент общей ликвидности характеризует потенциальную способность компании выполнять краткосрочные обязательства за счет всех текущих активов. На 01.10.2009 величина коэффициента общей ликвидности компании составляет 0,989. С точки зрения рекомендуемой величины коэффициента общей ликвидности ( $>2$ ), данное значение требует особого внимания при принятии управленческих решений в области финансов. В течение анализируемого периода величина коэффициента общей ликвидности существенно не изменилась.

Для оценки фактической величины коэффициента на предмет достаточности по каждому отчетному периоду определено необходимое значение коэффициента общей ликвидности. Достаточный уровень коэффициента общей ликвидности на конец анализа составляет 1,33. На 01.10.2009 фактическая величина коэффициента не достигает необходимого значения. Это означает возникновение критической ситуации с финансированием оборотных активов за счет собственных средств.

Коэффициент среднесрочной ликвидности характеризует способность компании выполнять текущие обязательства за счет денежных средств, краткосрочных финансовых вложений, дебиторской задолженности и готовой продукции. На 01.10.2009 величина коэффициента среднесрочной ликвидности компании составляет 0,642. За 9 мес. 2009 коэффициент уменьшился на 22,8% .

---

<sup>23</sup> Анализ финансового состояния компании. Основные подходы к проведению анализа финансового состояния предприятия, --М., ИКФ Альт, 2008. С. 158.

Коэффициент абсолютной ликвидности характеризует возможность компании выполнять краткосрочные обязательства за счет свободных денежных средств. На 01.10.2009 величина коэффициента абсолютной ликвидности компании составляет 0,021. За 9 мес. 2009 коэффициент уменьшился на 25,9% .

Для оценки уровня абсолютной ликвидности компании определен коэффициент покрытия среднедневных платежей денежными средствами. Для оценки величины среднедневных платежей по текущей производственной деятельности используются следующие данные, приведенные к одному дню: себестоимость реализованной продукции, управленческие, коммерческие расходы за период, прирост величины производственных запасов, незавершенного производства и готовой продукции. Количество дней платежей по текущей производственной деятельности, покрываемых имеющимися денежными средствами, определяется как отношение денежных средств к величине среднедневных платежей. За 9 мес. 2009 г. свободные денежные средства покрывают 4,41 дней платежей по производственной деятельности, что соответствует коэффициенту абсолютной ликвидности 0,021.

Анализ оборачиваемости (табл. 12) позволяет охарактеризовать эффективность управления активами компании и его влияние на финансовое положение компании.

На 01.10.2009 оборачиваемость всех активов составляет 2,453. что соответствует периоду оборота всех активов 149 дней. Для оборотных активов период составляет 148 дней, период оборота внеоборотных активов 1 дней.

При расчете периодов оборота по отношению к выручке от реализации особое значение имеют три основных показателя: период оборота текущих активов (без учета денежных средств), период оборота текущих пассивов (без учета кредитов) и разница между указанными значениями.

Период оборота оборотных активов за исключением денежных средств - «затратный цикл». Чем больше затратный цикл, тем больший период времени деньги «связаны» в текущих активах.

Таблица 12

## Анализ оборачиваемости ООО "Автовож"

| Наименования показателей                                    | 01.01.2009 | 01.10.2009 |
|---|------------|------------|
| <b>ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ПО ОТНОШЕНИЮ К ВЫРУЧКЕ ОТ РЕАЛИЗАЦИИ</b> |            |            |
| <b>КОЭФФИЦИЕНТЫ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ (в годовом измерении)</b>   |            |            |
| Оборачиваемость активов                                     | 7,37       | 2,45       |
| Период оборота всех активов                                 | 50         | 149        |
| Оборачиваемость постоянных активов                          | 23867,02   | 374,88     |
| Период оборота постоянных активов                           | 0          | 1          |
| Коэффициент износа постоянных активов                       | 312339%    | 6797%      |
| Оборачиваемость оборотных (текущих) активов                 | 7,37       | 2,47       |
| Период оборота оборотных (текущих) активов                  | 50         | 148        |
| <b>РАСЧЕТ "ЧИСТОГО ЦИКЛА"</b>                               |            |            |
| Оборот готовой продукции и товаров                          | 2,5        | 20,7       |
| Оборот дебиторской задолженности                            | 45,1       | 120,2      |
| Оборот прочих оборотных активов                             | 0,0        | 0,0        |
| "Затратный цикл"  | 47,6       | 140,9      |
| Оборот кредиторской задолженности                           | 45,1       | 142,5      |
| Оборот расчетов с бюджетом и персоналом                     | 0,1        | 0,3        |
| Оборот прочих краткосрочных обязательств                    | 4,7        | 6,5        |
| "Кредитный цикл"  | 49,9       | 149,2      |
| "Чистый цикл"   | -2,3       | -8,3       |
| <b>ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ПО ОТНОШЕНИЮ К ИНДИВИДУАЛЬНЫМ БАЗАМ</b>  |            |            |
| Оборот готовой продукции и товаров                          | 2,5        | 20,8       |
| Оборот дебиторской задолженности                            | 45,1       | 120,2      |
| Оборот кредиторской задолженности                           | -1579,4    | -288,1     |
| Оборот расчетов с бюджетом и персоналом                     | -3,8       | -0,6       |
| Оборот прочих краткосрочных обязательств                    | -163,5     | -13,1      |

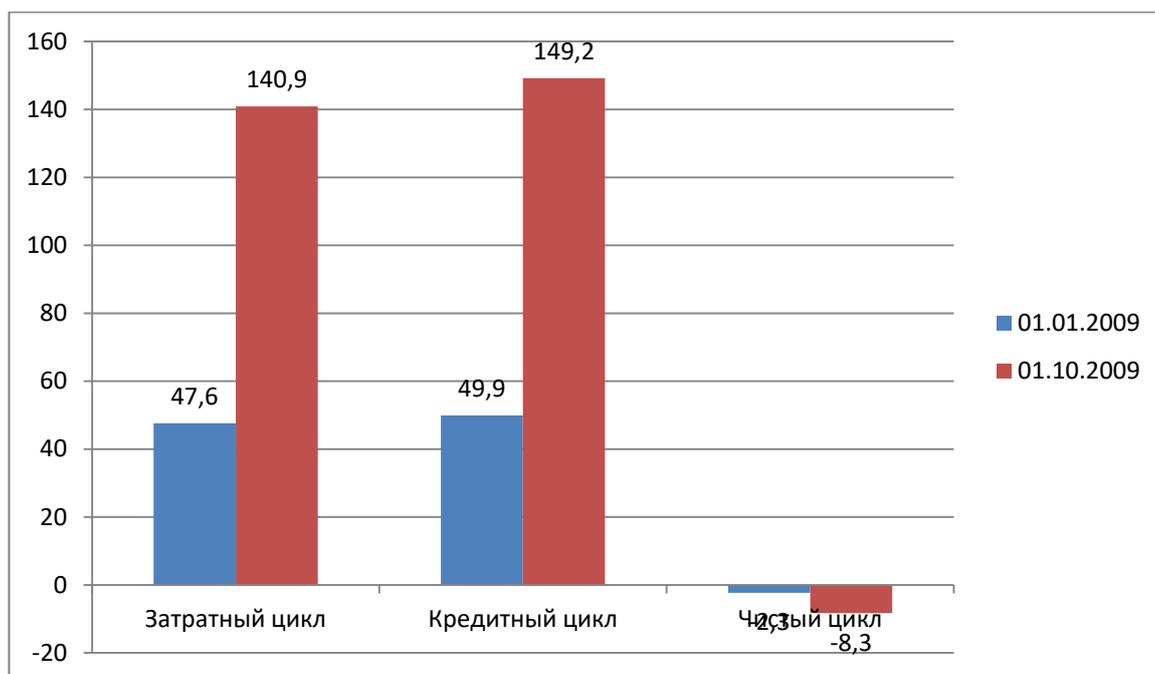


Рис. 16. Расчет показателей оборачиваемости

Период оборота всех текущих пассивов за исключением краткосрочных кредитов - «кредитный цикл». Чем больше «кредитный цикл», тем эффективнее предприятие использует возможность финансирования деятельности за счет участников производственного процесса.

Разность между затратным циклом и кредитным циклом получила название «чистый цикл». Чистый цикл - показатель, характеризующий организацию финансирования производственного процесса.

На 01.10.2009 «затратный цикл» компании составил 141 дней. На 01.10.2009 «кредитный цикл» компании составил 149 дней. На 01.10.2009 «чистый цикл» компании составил -8 дней.

Для характеристики управления отдельными элементами оборотных активов и краткосрочных обязательств выполнен расчет периодов оборота к индивидуальным базам.

Период оборота готовой продукции на складе, характеризующий продолжительность хранения готовой продукции на складе, составляет 21 дней.

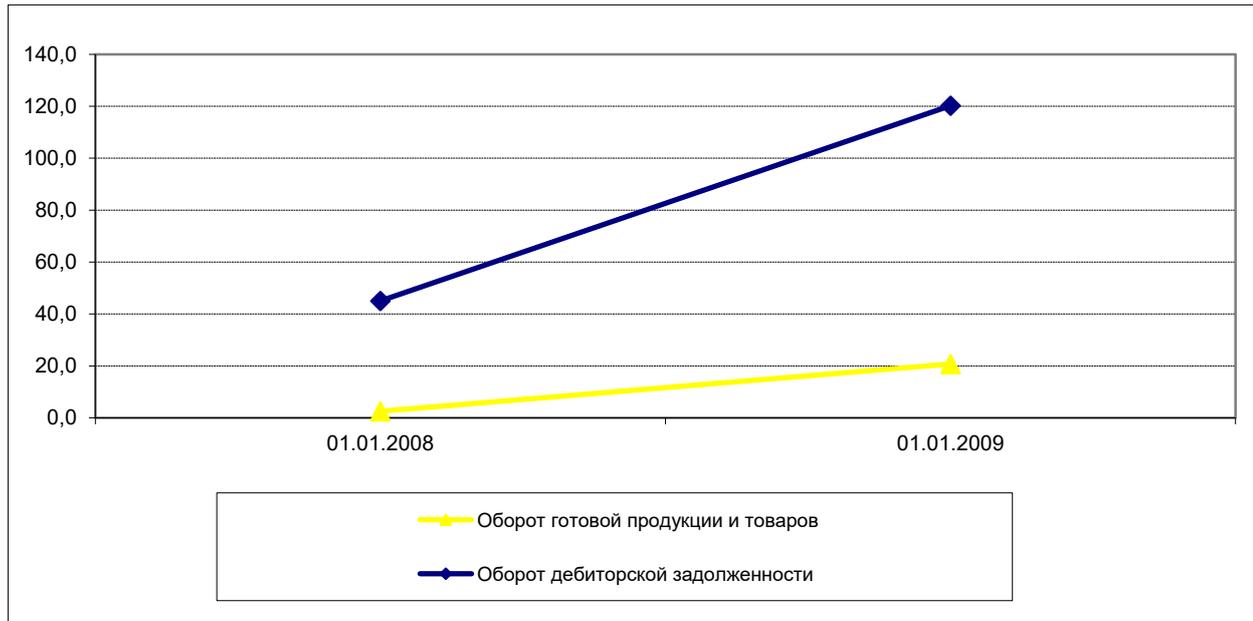


Рис. 17. Динамика оборота готовой продукции и кредиторской задолженности

Период оборота дебиторской задолженности, характеризующий средний срок оплаты покупателями выставленных счетов, составляет 120 дней.

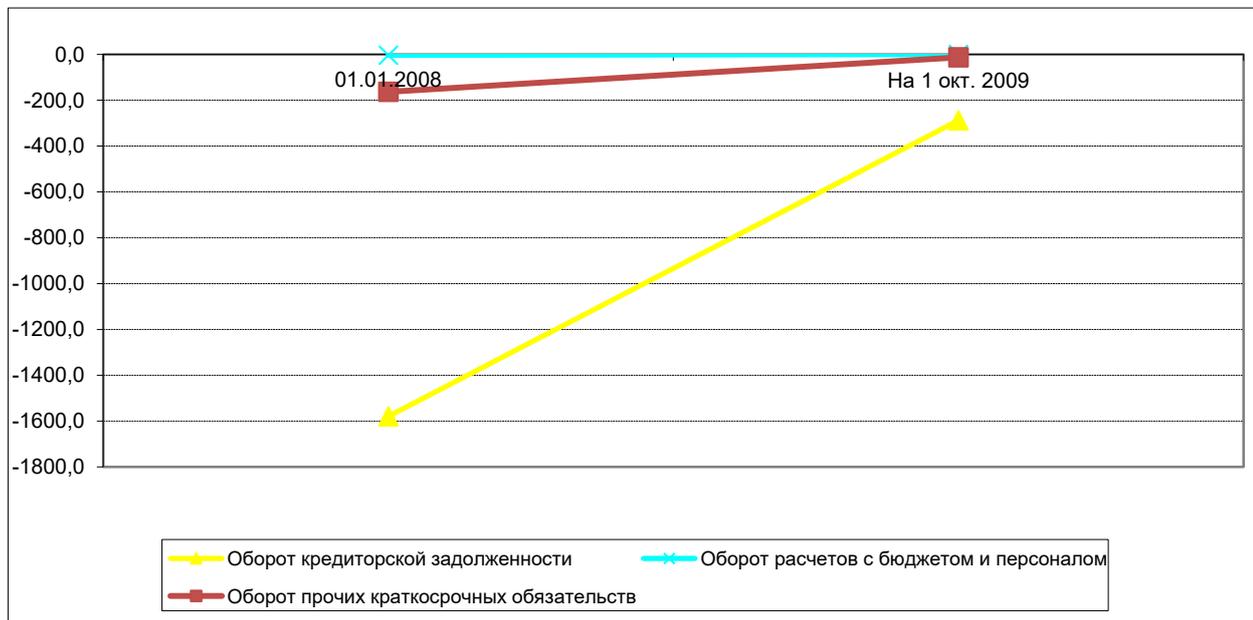


Рис. 17. Динамика оборота пассивов компании

Период оборота кредиторской задолженности, характеризующий период оплаты счетов поставщикам со стороны самой компании, составляет - 288 дней.

Период оборота расчетов с бюджетом и персоналом, предназначенный для диагностики возникновения сверхнормативной задолженности перед бюджетом или персоналом, составляет -1 дней.

Сравнение периодов оборота дебиторской и кредиторской задолженности позволяет сделать следующие выводы: отсрочка по оплате счетов со стороны покупателей больше, чем отсрочка по оплате счетов поставщикам (менее выгодные условия).

Прибыльность характеризует компанию с точки зрения получения прибыли на вложенные в текущую деятельность средства.

Прибыльность продаж показывает долю прибыли от продаж в выручке от реализации. На 01.10.2009 прибыльность продаж составляет: 0,3%. В течение анализируемого периода прибыльность продаж существенно не изменилась. Компания характеризуется стабильным показателем прибыльности продаж.

Прибыльность всей деятельности показывает долю чистой прибыли в выручке от реализации. На 01.10.2009 прибыльность всей деятельности составляет: 0,2%. В течение анализируемого периода прибыльность всей деятельности существенно не изменилась.

Таблица 13

## Анализ прибыльности текущей деятельности

| Наименования показателей       | 01.01.2009 | 01.10.2009 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Прибыльность продаж            | -0,207%    | 0,317%     |
| Прибыльность всей деятельности | -0,187%    | 0,189%     |
| Прибыльность переменных затрат | -0,239%    | 0,347%     |
| Прибыльность постоянных затрат | -1,495%    | 3,788%     |
| Прибыльность всех затрат       | -0,206%    | 0,318%     |
| Маржинальная прибыль           | 95908      | 51834      |
| Ценовой коэффициент            | 14%        | 9%         |
| Производственный рычаг         | -6587,1%   | 2739,6%    |
| Точка безубыточности           | 714765,8   | 574666,3   |
| "Запас прочности"              | -2%        | 4%         |
| Изменение "запаса прочности"   |            | 0,05       |
| Влияние объема реализации      |            | -0,18      |
| Влияние постоянных затрат      |            | 0,58       |
| Влияние цены                   |            | -0,35      |
| Контроль                       |            | 0,00       |

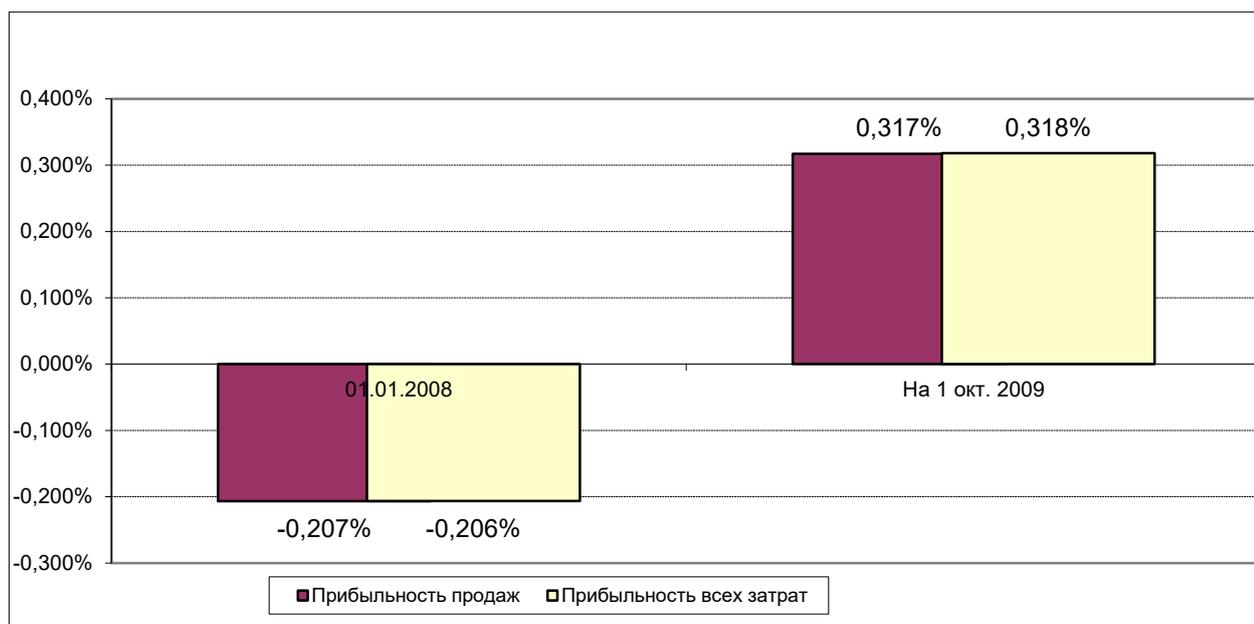


Рис. 18. Динамика коэффициентов прибыльности

Прибыльность всех затрат показывает, сколько прибыли от основной деятельности приходится на 1 денежную единицу общих текущих затрат. На 01.10.2009 прибыльность затрат составляет: 0,3%. В течение анализируемого периода прибыльность затрат существенно не изменилась.

Возможности компании по извлечению дополнительной прибыли за счет соотношения цен на реализуемую продукцию и цен на основное сырье, материалы характеризует ценовой коэффициент. Интерес представляет именно динамика коэффициента. В течение анализируемого периода ценовой коэффициент существенно не изменился и составил на 01.10.2009 8,7%.

Для характеристики возможных темпов роста прибыли компании при изменении объемов реализации рассчитывается производственный рычаг. На 01.10.2009 производственный рычаг составляет: 2739,6%. Это означает, что при изменении выручки от реализации на 1% прибыль компании изменится на 2739,6%.

Компания с высоким производственным рычагом - это компания, у которой в затратах преобладает доля постоянных затрат.

В течение анализируемого периода производственный рычаг существенно не изменился.

Точка безубыточности - минимально допустимый объем продаж, который покрывает все затраты на изготовление продукции, не принося при этом ни прибыли, ни убытков. На 01.10.2009 точка безубыточности составляет 574 666 тыс. руб. За 9 мес. 2009 точка безубыточности существенно не изменилась. Изменения в структуре затрат в анализируемом периоде не произошло.

Оценка устойчивости прибыли организации к падению объемов продаж более корректна на основании «запаса прочности». На 01.10.2009 «запаса прочности» составляет 3,7%. «Запас прочности» отражает, на сколько процентов может быть снижен объем реализации продукции, чтобы обеспечить безубыточность работы организации. В течение анализируемого периода «запас прочности» существенно не изменился, однако следует отметить небольшой размер показателя.

### **2.3 Анализ источников финансирования инвестиционной деятельности**

Дадим общую характеристику источников финансирования компании.

Источниками финансирования имущества являются собственные и заемные средства, которые отражаются в пассиве баланса. Проанализируем структуру пассива баланса.

Собственный капитал является важнейшей характеристикой финансового состояния компании. На 01.10.2009 собственный капитал компании увеличился на 1 130 тыс. руб., доля в общем пассиве компании составляет -0,1%, что соответствует -178 тыс. руб. в абсолютном выражении. Это может свидетельствовать о ухудшении финансовой устойчивости компании, повышении финансовых рисков.

Основными составляющими собственного капитала на 01.10.2009 являются:

- уставный капитал (5,6%);
- накопленный капитал (-105,6%).

Накопленный капитал отражает результаты деятельности компании. Накопленный капитал компании не изменился, т.е. компания не зарабатывает прибыль или не реинвестирует ее в свою деятельность. Отрицательная величина собственного капитала является негативной характеристикой, означающей потерю финансовой устойчивости компании.

Для оценки фактической величины собственного капитала на предмет достаточности или недостаточности выполнен расчет величины собственного капитала, необходимого для компании. Минимальная необходимая величина собственных средств определяется как величина, равная сумме внеоборотных активов, материальных запасов и незавершенного производства. Для данной компании необходимая величина собственного капитала на конец периода анализа составляет 110 289 тыс. руб. На 01.10.2009 фактическая величина собственных средств не достигает необходимого значения. Существует риск возникновения недостатка собственных источников финансирования.

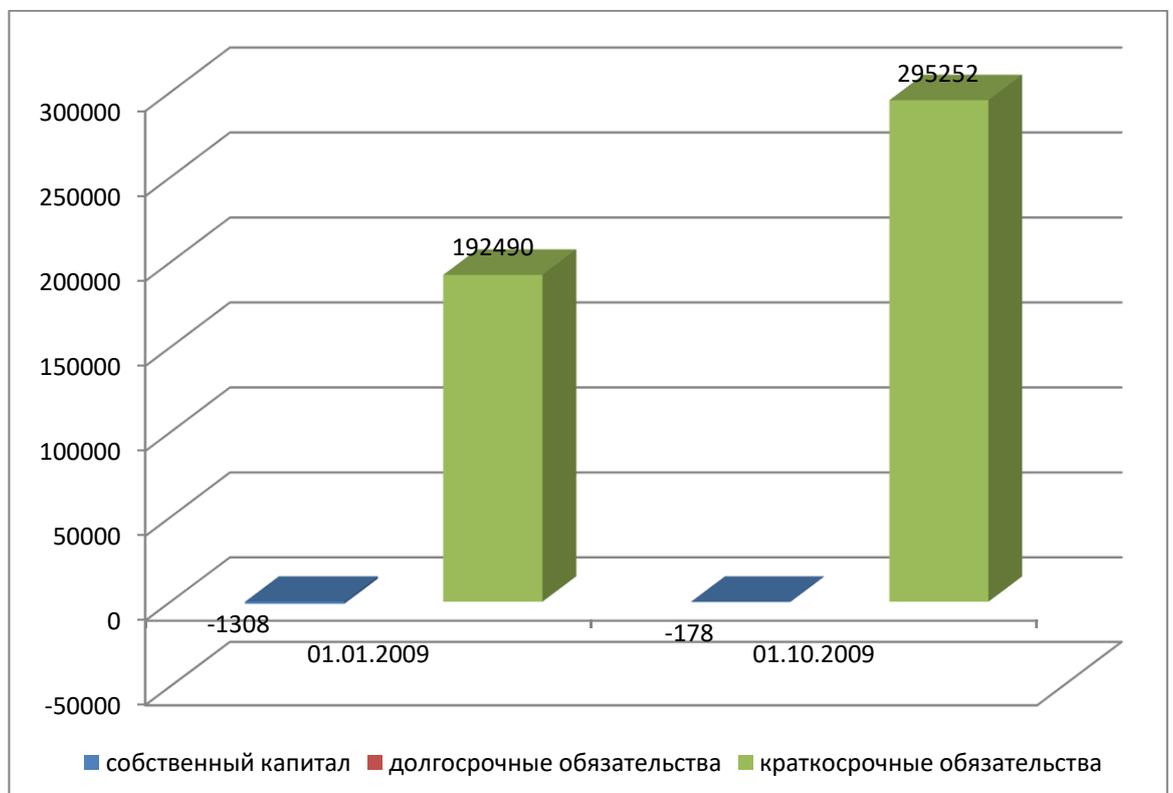


Рис. 19. Структура источников капитала

На 01.10.2009 удельный вес долгосрочных обязательств в общей стоимости источников финансирования составляет 0,0% что соответствует 0 тыс. руб. в абсолютном выражении. В 2009 году компания не привлекала долгосрочных источников финансирования.

На 01.10.2009 удельный вес краткосрочных обязательств в общей стоимости источников финансирования компании составляет 100,1%, что соответствует 295 252 тыс. руб. в абсолютном выражении.

Основными составляющими текущих обязательств на 01.10.2009 является кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками (98,8%).

В составе текущих обязательств произошли следующие изменения:

сумма краткосрочных кредитов и займов существенно не изменилась;

— величина задолженности перед поставщиками и подрядчиками увеличилась на 117 525 тыс. руб. (67,5%);

— величина задолженности перед персоналом увеличилась на 109 тыс. руб. (58,6%);

— величина задолженности по налогам и сборам увеличилась на 22 тыс. руб. (9,4%).

Финансовая устойчивость отражает степень зависимости компании от внешних источников финансирования и характеризует возможность компании сохранить способность отвечать по текущим обязательствам в будущем. Финансовая устойчивость определяется соотношением собственных и заемных средств, а также их структурой.

Проводя анализ типа финансовой устойчивости предприятия по абсолютным показателям, основываясь на трехкомплексном показателе финансовой устойчивости, в динамике заметна стагнация финансовой устойчивости предприятия.

Как видно из таблицы 13 и на 31.12.2008 г., и на 30.09.2009 г. финансовую устойчивость ООО "Автовож" по 3-х комплексному

показателю можно охарактеризовать как 'Кризисно неустойчивое состояние предприятия', так как у предприятия не хватает средств для формирования запасов и затрат для осуществления текущей деятельности.

Таблица 13

## Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям

| показатели   | 01.01.2009                                  | 01.10.2009                                  |
|--|---|---|
| 1. Источники собственных средств   | -1308,0                                     | -178,0                                      |
| 2. Внеоборотные активы   | 59,0  | 3123,0                                      |
| 3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат                 | -1367,0                                     | -3301,0                                     |
| 4. Долгосрочные кредиты и займы  | 0,0   | 0,0   |
| 5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств | -1367,0                                     | -3301,0                                     |
| 6. Краткосрочные кредитные и заемные средства  | 0,0   | 0,0   |
| 7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств   | -1367,0                                     | -3301,0                                     |
| 8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса                                  | 11967,0                                     | 66864,0                                     |
| 9. Излишек источников собственных оборотных средств  | -13334,0                                    | -70165,0                                    |
| 10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников                 | -13334,0                                    | -70165,0                                    |
| 11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат                 | -13334,0                                    | -70165,0                                    |
| 12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации                                     | 0   | 0   |
| 12.2.  | 0   | 0   |
| 12.3.  | 0   | 0   |
| финансовая устойчивость предприятия  |   |   |
|  | Кризисно неустойчивое состояние предприятия | Кризисно неустойчивое состояние предприятия |

Показателем, характеризующим финансовую устойчивость организации, является коэффициент автономии (соотношение собственного капитала и заемного капитала). На 01.10.2009 величина коэффициента автономии составляет -0,001. В течение анализируемого периода значение коэффициента автономии увеличилось на 91,1% .

В практике финансового анализа встречается утверждение, согласно которому для финансово устойчивой компании минимальным значением

соотношения собственного и заемного капиталов является  $1^{24}$ . Ориентируясь на единицу как на минимальный уровень, возможно признать фактическое значение коэффициента автономии на 01.10.2009 не приемлемым. Возможность погашения обязательств за счет собственных средств зависит от степени ликвидности активов, профинансированных за счет собственных средств. Учитывая это обстоятельство, рассчитаем необходимое значение коэффициента автономии с учетом структуры активов.

Таблица 14

## Анализ финансовой устойчивости ООО «Автовож»

| Наименования показателей   | 01.01.2009 | 01.10.2009 |
|--|------------|------------|
| <b>ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОЙ НЕЗАВИСИМОСТИ</b>                                 |            |            |
| Стоимость чистых активов   | -1308      | -178       |
| Коэффициент автономии  | -0,01      | 0,00       |
| Коэффициент общей платежеспособности                                       | -0,01      | 0,00       |
| Коэффициент маневренности  | 1,05       | 18,54      |
| Доля собственных источников финансирования оборотных активов               | -1%        | -1%        |
| Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования | 0,00       | 0,00       |
| Коэффициент обеспеченности процентов по кредитам                           | 0,00       | 0,00       |
| Коэффициент иммобилизации  | 0,00       | 0,01       |
| <b>ПОКАЗАТЕЛИ САМОФИНАНСИРОВАНИЯ</b>                                       |            |            |
| Коэффициент обеспеченности долгосрочных активов собственными средствами    | -22,17     | -0,06      |
| Коэффициент самофинансирования   | 0%         | 100%       |
| Коэффициент мобилизации инвестированного капитала                          | 0%         | 0%         |
| Коэффициент мобилизации накопленного капитала                              | 0,00       | 0,00       |
| <b>ПОКАЗАТЕЛЬ ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА</b>                                  |            |            |
| Показатель Альтмана Z  | 1,16       | 4,89       |
| Степень мобилизации активов  | 1,00       | 0,99       |
| Рентабельность активов   | -0,01      | 0,01       |
| Уровень самофинансирования   | -0,01      | 0,00       |
| Доля акционерного капитала в источниках                                    | 0,00       | 0,00       |
| Оборачиваемость активов  | 0,00       | 3,68       |
| Доля долгосрочных кредитов в валюте баланса                                | 0%         | 0%         |
| Коэффициент покрытия процентов   | 0,0        | 0,0        |
| Общий коэффициент покрытия долга   | 1,1        | 0,8        |

<sup>24</sup> Экономический анализ: Учебник для вузов /Под ред. Л.Т. Гиляровой. — 2-е изд., доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004.

На конец периода анализа (30.09.2009 г.) достаточная (необходимая) величина коэффициента для данной компании равняется 7,29.

На 01.10.2009 фактическая величина коэффициента не достигает необходимого значения. Это означает возникновение критической ситуации с потерей финансовой устойчивости компании. Дальнейший рост заемного капитала не желателен.

Коэффициент общей платежеспособности (соотношение собственного капитала и валюты баланса) также характеризует финансовую устойчивость компании. На 01.10.2009 величина коэффициента общей платежеспособности составляет 0,0. В течение анализируемого периода значение коэффициента общей платежеспособности увеличилось на 91,2% (364,7% в год). В практике финансового анализа для оценки достаточности этого коэффициента используется ориентир 0,5. Ссылаясь на данный критерий, коэффициент характеризует финансовую устойчивость компании как не достаточную.

Коэффициент маневренности показывает, какая доля собственных средств организации задействована в финансировании наиболее маневренной части активов - оборотных средств. Чем больше значение данного показателя, тем более маневренна (и, следовательно, более устойчива) компания с точки зрения возможности его переориентирования в случае изменения рыночной конъюнктуры. На 01.10.2009 величина коэффициента маневренности составляет 18,54. В течение анализируемого периода значение коэффициента увеличилось на 1674,5% (6697,8% в год). Рост показателя свидетельствует о повышении маневренности компании.

Доля собственных источников финансирования оборотных активов показывает, какая часть оборотных активов образована за счет собственного капитала. На 01.10.2009 данная величина составляет -1,1%.

Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования характеризует степень покрытия запасов и затрат

собственными источниками финансирования. На 01.10.2009 коэффициент обеспеченности запасов составляет 0.

Коэффициент иммобилизации рассчитывается как соотношение постоянных и текущих активов. Данный показатель отражает степень ликвидности активов и тем самым возможность отвечать по текущим обязательствам в будущем. На 01.10.2009 коэффициент иммобилизации составляет 0,01. Чем ниже значение коэффициента, тем больше доля ликвидных активов в имуществе организации и тем выше возможности организации отвечать по текущим обязательствам.

С точки зрения влияния на финансовое состояние компании интерес представляет не столько сама величина чистой прибыли, сколько та ее часть, которая остается в распоряжении компании и увеличивает ее собственный капитал. Для характеристики того, насколько эффективно компания использует резерв роста собственного капитала, предназначен коэффициент самофинансирования. Коэффициент самофинансирования отражает долю чистой прибыли компании, направляемую на ее развитие, то есть на увеличение накопленного капитала. В течение анализируемого периода коэффициент самофинансирования существенно не изменился. На 01.10.2009 данная величина составляет 100,0%. Высокое значение коэффициента свидетельствуют, что основная доля чистой прибыли направляется на увеличение накопленного капитала (собственного капитала), что положительно характеризует компанию с точки зрения организации финансирования деятельности.

Для характеристики финансового менеджмента организации может быть использован коэффициент обеспеченности долгосрочных активов собственными средствами, который определяет степень покрытия постоянных активов инвестированным капиталом. На 01.10.2009 данный коэффициент составляет -0,057. Это свидетельствует о неустойчивом финансовом положении компании.

## Анализ рентабельности используемого капитала

| Наименования показателей                       | 01.01.2009  | 01.10.2009 |
|--|-------------|------------|
| Рентабельность всего капитала                  | -1,379%     | 0,465%     |
| Рентабельность собственного капитала           | 203,082%    | -152,086%  |
| Рентабельность акционерного капитала           | -13180,000% | 11300,000% |
| Рентабельность постоянных активов              | -4467,797%  | 71,025%    |
| Рентабельность оборотных активов               | -1,379%     | 0,468%     |
| Изменение рентабельности собственного капитала | 2,031       | -3,552     |
| Влияние оборачиваемости всех активов           | 0,000       | -1,354     |
| Влияние прибыльности деятельности              | -0,014      | -1,361     |
| Влияние структуры источников                   | 2,045       | -0,836     |
| Контроль                                       | 0,000       | 0,000      |

Рентабельность характеризует компанию с точки зрения получения доходов на вложенный в капитал. Рентабельность всего капитала отражает величину чистой прибыли, приходящейся на рубль вложенного в компанию капитала. Рентабельность собственного капитала отражает величину чистой прибыли, приходящейся на рубль собственного капитала компании, иными словами, характеризует эффективность деятельности компании с точки зрения ее владельцев.

Анализируемая компания ООО «Автовож» характеризуется низкими показателями рентабельности капитала. На 01.10.2009 рентабельность капитала составляет 0,5% годовых. На 01.10.2009 рентабельность собственного капитала составляет -152,1% годовых.

Для анализа эффективности управления структурой источников финансирования компании рассчитывается показатель - эффект рычага. Снижение или увеличение рентабельности собственного капитала зависит от средней стоимости заемного капитала и размера финансового рычага. Финансовым рычагом компании называют соотношение заемного и собственного капитала.

На 01.10.2009 величина эффекта рычага составляет: 0,0%. Эффект рычага положительный - увеличение заемного капитала повышает рентабельность собственного капитала

Вывод. Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала ООО "Автовож" на 1 октября 2009 составила -3301,0 тыс.руб. , что говорит о том, что все оборотные активы, а также часть постоянных активов предприятия формируются за счет краткосрочных обязательств, что является признаком сильной финансовой неустойчивости и в ближайшее время может привести к банкротству.

Основываясь на рассмотренных выше моделях, структуру имущества организации на конец отчетного периода года (30.09.2009 г.) можно отнести к идеальной модели, (разница между текущими активами и скорректированными краткосрочными обязательствами составляет всего - 1,13% от величины текущих активов), что на практике говорит о низкой финансовой устойчивости предприятия.

Идеальная модель финансирования - основывается на предположении, что текущие активы в статическом представлении совпадают по своей величине с краткосрочными обязательствами.

Такая ситуация в реальной жизни практически не встречается, так как при неблагоприятных условиях, например, при необходимости срочного погашения кредиторской задолженности, предприятие будет вынуждено реализовывать внеоборотные активы (основные средства и т.д.), что еще больше ухудшит его положение.

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'поставщики и подрядчики'. За 2009 год года (9 мес.) рост этой статьи составил 117525,0 тыс.руб. ( в процентном соотношении ее рост составил 67,5%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'поставщики и подрядчики' установилось на уровне 291575,0 тыс.руб.

Таким образом, изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным.

Предприятие находится в глубоком финансовом кризисе. Размер кредиторской задолженности велик, оно не в состоянии расплатиться по своим обязательствам. Финансовая устойчивость предприятия практически полностью утрачена. Значение показателя рентабельности собственного капитала не позволяет надеяться на улучшение. Степень кризиса предприятия столь глубока, что вероятность улучшения ситуации даже в случае коренного изменения финансово-хозяйственной деятельности невысока.

### Глава 3 Направления совершенствования инвестиционной деятельности

#### 3.1 Проблемы формирования и использования финансовых ресурсов предприятия

Проведем анализ движения денежных средств косвенным методом для выявления путей совершенствования.

Таблица 16

Анализ движения денежных средств косвенным методом

| Влияние факторов   | 2009      |
|--|-----------|
| 1. Увеличение (+), уменьшение (-) нераспределенной прибыли                         | -188,0    |
| 2. Увеличение (-), уменьшение (+) внеоборотных активов                             | -3064,0   |
| Увеличение (-), уменьшение (+) основных средств (остат.стоимость)                  | -2686,0   |
| в том числе влияние амортизации (+)  | 26867,0   |
| Увеличение (-), уменьшение (+) незавершенного строительства                        | -378,0    |
| 3. Увеличение (-), уменьшение (+) оборотных активов                                | -100102,0 |
| Увеличение (-), уменьшение (+) запасов   | -64612,0  |
| Увеличение (-), уменьшение (+) НДС   | -6679,0   |
| Увеличение (-), уменьшение (+) дебиторской задолженности                           | -28811,0  |
| 4. Увеличение (+), уменьшение (-) капитала за исключением нераспределенной прибыли | 1318,0    |
| 6. Увеличение (+), уменьшение (-) краткосрочных обязательств                       | 102762,0  |
| Увеличение (+), уменьшение (-) кредиторской задолженности                          | 102762,0  |
| поставщики и подрядчики  | 117525,0  |
| задолженность перед персоналом организации   | 109,0     |
| задолженность перед государственными внебюджетными фондами                         | 65,0      |
| задолженность перед бюджетом   | -43,0     |
| авансы полученные  | -14894,0  |
| прочие кредиторы   | 0,0       |
| Изменение денежных средств   | 726,0     |

По данным таблицы 16 построена диаграмма 20. Проведенное исследование позволило выявить, что основным направлением расходования финансовых ресурсов является финансирование оборотного капитала – до 95%. На финансирование инвестиций минимум средств.

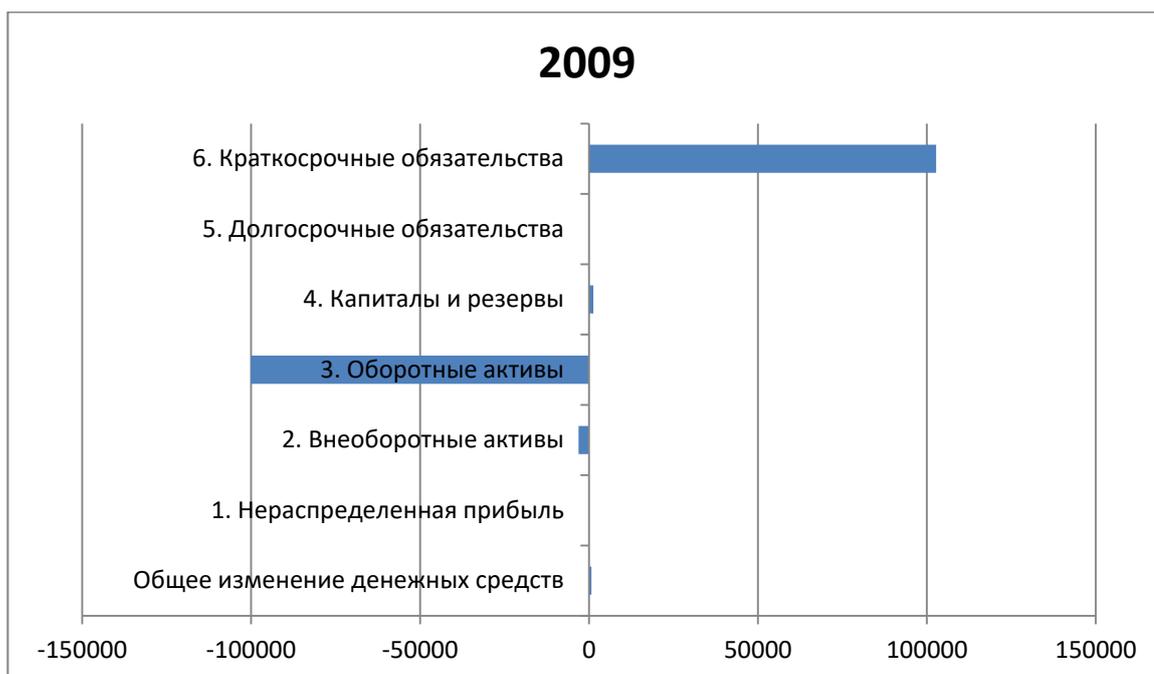


Рис. 20. Направления использования финансовых ресурсов в 2008 году

По результатам анализа можно сделать следующие выводы:

- компания в целом имеют положительную динамику собственного капитала, однако ее значение отрицательно. При неизменной величине уставного капитала, а также при постоянной величине добавочного капитала рост общей суммы собственного капитала компаний достигается за счет увеличения нераспределенной прибыли;
- важную роль в структуре капитала играют заемные средства, прежде всего, кредиторская задолженность но не используются облигационные займы и другие формы финансирования. В целом в финансовой структуре капитала преобладает краткосрочный капитал;
- уровень и динамика долговой нагрузки компании растет.

Таким образом, проведенный анализ подводит к выводу о том, что в настоящее время доля акционерного капитала компании в общем объеме финансовых ресурсов выше, чем у аналогичный по объему и отраслевой принадлежности, при этом, значительные инвестиционные потребности компании, привели к резкому увеличению объемов заимствований в

последние годы (приблизительно в 12-15% раза ежегодно). Российский рынок капитала в настоящее время находится в стадии кризиса, и не располагает объемами денежных средств, на которые рассчитывают в компании. В этой связи, возникает необходимость организационного обеспечения процесса заимствования, а также к проблеме исключения финансовых посредников в виде банков и других финансовых организации при привлечении долгового финансирования.

На основании проведенного анализа можно составить следующую проблемную карту формирования и использования финансовых ресурсов ООО «Автовояж».



Рис. 21. Декомпозиция проблем формирования и использования финансовых ресурсов ООО «Автовояж»



Рис. 22. Возможные последствия проблем формирования и использования финансовых ресурсов ООО «Автовояж»

Как видно из рисунка 21 и 22, корни финансовых проблем компании лежат в организационных основах финансирования – так, несоответствие организационной структуры финансового блока функциям по организации финансирования ввиду отсутствия эффективной и автоматизированной системы бюджетирования приводит к неоправданному использованию услуг финансовых посредников, а также к несоответствию сроков привлекаемых заемных средств целям финансирования. Все вместе это ведет к финансовым проблемам, главнейшей из которых является постепенное снижение доходности компании для участников, выражающееся через ухудшение финансовых показателей вследствие нерациональной структуры долгового капитала, и приводящее к упущенному доходу компании.

Все эти проблемы могут серьезно обостриться в 2010 году ввиду нарастания кризисных проявлений.

### 3.2 Мероприятия по оптимизации финансовой структуры капитала

Целевой направленностью функционирования системы финансовых ресурсов предприятия выступает обеспечение ее стоимостного прироста, что, в свою очередь, позволяет обеспечить и выполнение функций - производственной и непроизводственной. Очевидно, что в силу ограниченности ресурсов предприятие должно использовать поступающую в систему стоимость и образуемые за ее счет ресурсы с прибылью. Именно такое функционирование означает воспроизводство имеющихся ресурсов, финансовый рост, рост стоимости бизнеса, а в конечном счете - необходимость системы для внешней среды, которая также "питается" от этой, в данном случае исходной, системы. Таким образом, при прочих равных объективных условиях система существует и функционирует за счет прибыльного использования аккумулируемых ресурсов. Такое рациональное управление системой ресурсов реализуется в рамках менеджмента финансовых ресурсов.

Процесс воспроизводства финансовых ресурсов рассматривается как состоящий из двух стадий - формирования и использования. Рассмотрим поочередно каждую с позиции рационального управления.

Оптимальной может быть признана структура ресурсов, соответствующая минимальным издержкам обслуживания.

Рассмотрим показатели деятельности (табл. 17).

Таблица 17

#### Структура и оценка используемых финансовых ресурсов ООО

##### «Автовояж»

| Вид ресурсов | Величина ресурса, тыс. руб. | Издержки на обслуживание, тыс. руб. | Цена ресурса, % | Удельный вес ресурса, % |
|--------------|-----------------------------|-------------------------------------|-----------------|-------------------------|
| Собственный  | -178                        | 0                                   | 0%              | -0,06%                  |
| Заемный      |                             |                                     |                 |                         |
| Привлеченный | 295 252,00                  | 18600,876                           | 6,30%           | 100,06%                 |
| Итого        | 295 074,00                  | 18 600,88                           | 6,3%            | 100%                    |

Цена (издержки) всей совокупности используемых ресурсов составит 6,3%. Таким образом, предприятие должно обеспечить рентабельность своей деятельности не ниже этого значения, в противном случае возможны претензии кредиторов. Рентабельность ниже 9,3% свидетельствует о неэффективном функционировании системы финансовых ресурсов предприятия. Кроме того, данный показатель является ориентиром при принятии инвестиционных решений (т.е. предполагаемый проект может быть принят только при превышении данного уровня эффективности) (табл. 18).

Таблица 18

## Варианты возможного финансирования предприятия

| Показатель                    | Варианты структуры финансовых ресурсов |     |      |     |     |     |      |      |      |      |      |
|-------------------------------|--|-----|------|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|
|                               | 1                                      | 2   | 3    | 4   | 5   | 6   | 7    | 8    | 9    | 10   | 11   |
| Доля собственных ресурсов, %  | 100                                    | 90  | 80   | 70  | 60  | 50  | 40   | 30   | 20   | 10   | 0    |
| Доля заемных ресурсов, %      | 0                                      | 10  | 15   | 20  | 30  | 30  | 40   | 40   | 50   | 50   | 60   |
| Доля привлеченных ресурсов, % | 0                                      | 0   | 5    | 10  | 10  | 20  | 20   | 30   | 30   | 40   | 40   |
| Цена собственных ресурсов, %  | 10                                     | 8   | 8    | 7   | 6   | 5   | 5    | 3    | 3    | 0    | 0    |
| Цена заемных ресурсов, %      | 0                                      | 13  | 15   | 16  | 18  | 18  | 18   | 20   | 20   | 22   | 22   |
| Цена привлеченных ресурсов, % | 0                                      | 0   | 0    | 3   | 3   | 5   | 7    | 9    | 11   | 13   | 15   |
| Цена всех ресурсов, %         | 10                                     | 8,5 | 8,65 | 8,4 | 9,3 | 8,9 | 10,6 | 11,6 | 13,9 | 16,2 | 19,2 |

Среди всевозможных вариантов финансирования деятельности предприятия оптимальным следует признать вариант структуры, представленной 70% собственных ресурсов, 20% заемных и 10% привлеченных. Эта структура используемых ресурсов имеет минимальную цену 8,4%.

Безусловно, структура финансовых ресурсов предприятия и издержки их обслуживания меняются, и поэтому ориентировочное прогнозное

значение цены единицы ресурса может быть установлено исходя из нормы ссудного процента, сложившегося на рынке. Данное значение может быть также использовано и при сравнении предельной производительности единицы ресурса с его ценой.

Помимо критерия минимальной цены используемых ресурсов практика финансового управления предполагает и их оценку с позиции эффективности воспроизводства собственных средств. Под эффектом финансового рычага понимается приращение к рентабельности собственных ресурсов, получаемое благодаря использованию заемных ресурсов, несмотря на их платность.

Логика данного утверждения обусловлена тем, что одним из факторов существенного влияния на результаты производственно-хозяйственной деятельности предприятия является структура используемых ресурсов, которая во взаимосвязи с изменением валового дохода может значительно повлиять на чистую прибыль субъекта хозяйствования, а в конечном итоге и на рентабельность собственных ресурсов. Эффект финансового расчета (ЭФР) вычисляется:

$$\text{ЭФР} = (1 - Н) \times (Р - Ц_p) \times ЗР / СР,$$

где Н - ставка налогообложения прибыли, %;

Р - рентабельность активов, %;

Ц<sub>р</sub> - цена заемных ресурсов, %;

ЗР - заемные ресурсы, руб.;

СР - собственные ресурсы, руб.

Составляющая (Р - Ц) называется дифференциалом рычага. Чтобы эффект не был отрицательным, дифференциал должен быть положительным. Величина дифференциала показывает величину риска, т.е. чем больше дифференциал, тем меньше риск, и наоборот.

Соотношение между собственными и заемными ресурсами есть плечо рычага, посредством которого увеличивается эффект дифференциала.

Таблица 19

Влияние структуры используемых финансовых ресурсов и изменения валового дохода на рентабельность  
собственных средств

| Показатели   | Доля заемных ресурсов в общей величине, % |        |        |           |         |        |           |         |         |
|--|---|--------|--------|-----------|---------|--------|-----------|---------|---------|
|  | 0   |        |        | 20        |         |        | 30        |         |         |
| Общая ресурсов, тыс. руб.                            | 295 074                                   |        |        |           |         |        |           |         |         |
| Собственные ресурсы, тыс. руб.                       | 295 074                                   |        |        | 59014,8   |         |        | 88522,2   |         |         |
| Заемные ресурсы, тыс. руб.                           | 0   |        |        | 236 059   |         |        | 206 552   |         |         |
| Валовой доход, тыс. руб.                             | 10000                                     | 30000  | 50000  | 10000     | 30000   | 50000  | 10000     | 30000   | 50000   |
| Цена заемных ресурсов, %                             | 0   |        |        | 16        |         |        | 18        |         |         |
| Расходы за пользование заемными ресурсами, тыс. руб. | 0   |        |        | 37769,472 |         |        | 37179,324 |         |         |
| Налогооблагаемая прибыль, тыс. руб.                  | 10000                                     | 108643 | 122814 | -27769    | -7769   | 12231  | -27179    | -7179   | 49982   |
| Налог на прибыль                                     | 2000                                      | 21729  | 24563  | -5554     | -1554   | 2446   | -5436     | -1436   | 9996    |
| Чистая прибыль,                                      | 8000                                      | 86914  | 98251  | -22216    | -6216   | 9784   | -21743    | -5743   | 39986   |
| ЭФР  | 0,00                                      | 0,00   | 0,00   | -1,72     | -0,85   | 0,02   | -79,5%    | -45,7%  | 50,7%   |
| СФР  | 1,000                                     | 3,000  | 5,000  | -0,36     | -1,08   | -1,80  | -36,8%    | -110,4% | -184,0% |
| Рентабельность собственных ресурсов, %               | 2,71%                                     | 29,46% | 33,30% | -37,64%   | -10,53% | 16,58% | -24,56%   | -6,49%  | 45,17%  |
| Размах рентабельности собственных ресурсов, %        | 30,59%                                    |        |        | 54,22%    |         |        | 69,73%    |         |         |

В случае если новое заимствование приносит увеличение эффекта финансового рычага, то оно выгодно. Влияние изменения валового дохода на чистую прибыль предприятия показывает сила финансового рычага (СФР):

$$\text{СФР} = (\text{ВД} / \text{ВД} - \text{Ц}_p),$$

где ВД - валовой доход;

$\text{Ц}_p$  - цена ресурсов, руб.

Итак, очевидно, что если предприятие финансирует себя только за счет собственных ресурсов, то эффект его финансового рычага равен нулю, а только пятикратное изменение валового дохода приводит к аналогичному изменению чистой прибыли, о чем свидетельствует сила финансового рычага.

Итак, несмотря на платность используемых заемных ресурсов и увеличение расходов за пользование ими, предприятие повышает рентабельность собственных средств и тем самым демонстрирует эффективность системы финансовых ресурсов. Однако с увеличением плеча рычага и (или) уменьшением его дифференциала возрастает риск деятельности, т.к. любое изменение валового дохода сопровождается более значительным изменением чистой прибыли и существенным размахом рентабельности собственных ресурсов. При нерациональной структуре ресурсов и объемах производства возможно обвальное сокращение чистой прибыли.

Поскольку для исследуемого предприятия актуальна задача повышения размеров чистых активов для предотвращения принудительной ликвидации, то следует принять меры по их увеличению. В качестве первоочередной меры следует предложить немедленное увеличение уставного капитала до 250 тыс. руб. за счет наличных средств участника общества.

Следующим этапом оптимизации структуры капитала будет взыскание дебиторской задолженности. Как показывает практика в кризисных ситуациях за счет мер по немедленному истребованию дебиторской

задолженности можно снизить ее размер на 40%. Это  $179\,435,0 \cdot 0,4 = 71\,774$  тыс. руб.

Эта сумма должна быть направлена на погашение первоочередных платежей кредиторам. Кроме того ожидается поступление средств за отгруженную продукцию на сумму 25 000 руб. эти средства также будут направлены на погашение задолженности кредиторам.

Однако оставшийся размер кредиторской задолженности еще очень велик, так как мы не можем изыскать эти средства ни реализацией дебиторской задолженности ни за счет продажи материалов

Поэтому в качестве альтернативы банкротству следует предложить кредиторам реструктуризацию задолженности на срок 3 года на сумму 150000 тыс. руб. в виде векселя под 15% годовых.

После реализации этих мероприятий получаем следующую структуру источников финансовых ресурсов предприятия.

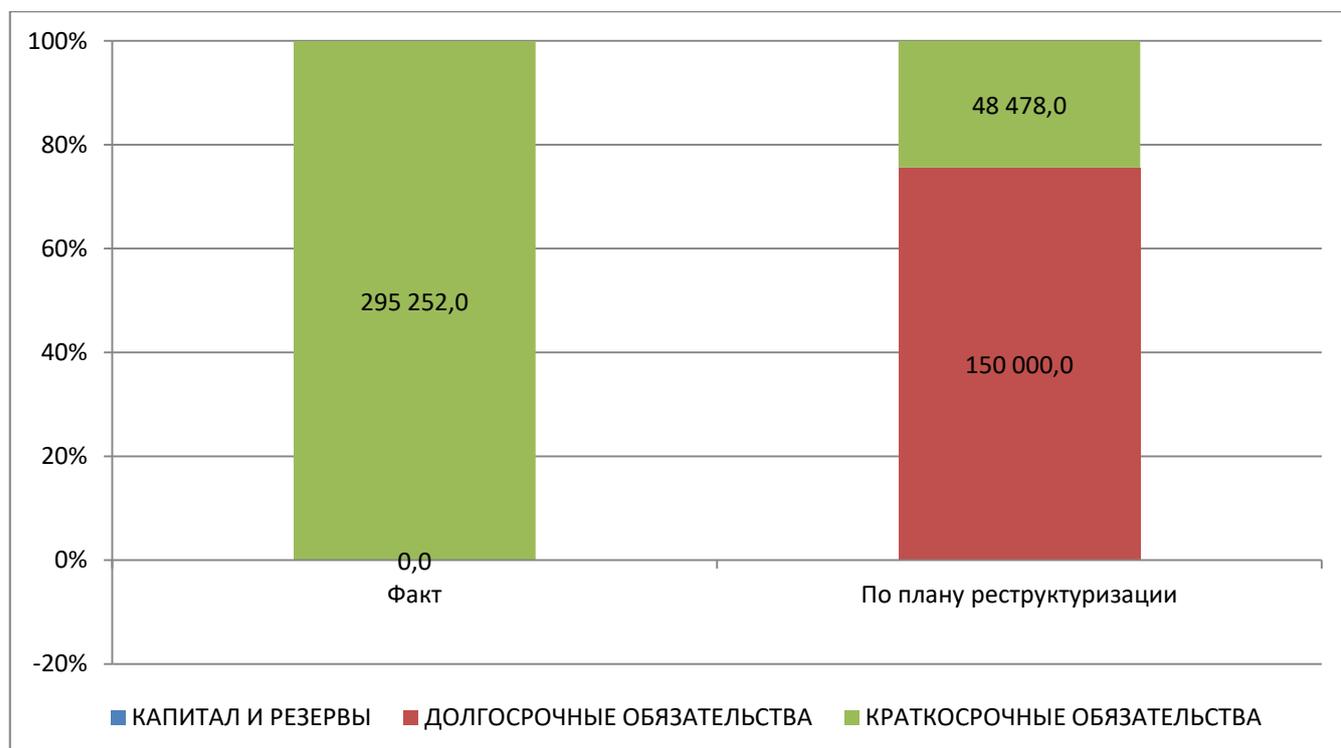


Рис. 23. Структура финансовых ресурсов после осуществления плановых мероприятий.

Проанализировав основные источники привлечения капитала в таблице 20, следует рекомендовать шире использовать вексельный кредит и лизинг,

как наиболее оптимальные по соотношению цены привлечения и возможного объема. В дальнейшем следует рассмотреть возможность активного участия на финансовом рынке.

Таблица 20

## Варианты привлечения заемного финансирования

| Вид привлечения заемных средств            | Прогнозный объем <sup>1</sup> , млн.руб. | Цена привлечения   | Требования инвестора (кредитора)   | Временной период привлечения, лет | Сроки оформления, мес. |
|--|--|--|--|-----------------------------------|------------------------|
| Банковский кредит (в т.ч. синдицированный) | До 300 млн.руб.                          | Относительно низкая  | Анализ ФХД заемщика, прогноз ДПН, залог имущества                            | До 5 лет                          | До 1 мес.              |
| Облигационный займ                         | От 1 000 млн.руб.                        | Зависит от кредитного качества заемщика                              | Значительный объем требований  | До 5 лет                          | До 4 мес.              |
| Еврооблигации                              | От 6 000 млн.                            | Относительно высокая вследствие значительных транзакционных издержек | Значительный объем требований, в т.ч. контроль будущей деятельности заемщика | До 10 лет                         | до 8 мес.              |
| Вексельный кредит                          | До 300 млн.руб.                          | Зависит от ликвидности векселей компании                             |  | До 5 лет                          |                        |
| Лизинг                                     | До 1500 млн.руб.                         | Выше банковского кредита   | Выше банковского кредита, залога не требуется                                | До 5 лет                          | До 3 мес.              |
| Проектное финансирование                   | От 10 000 млн. руб.                      | Относительно высокая вследствие значительных транзакционных издержек | Полное участие кредитора в финансово хозяйственной деятельности заемщика     | 10-25 лет                         | До 1 года.             |

Внедрения рекомендаций будет способствовать:

1) снижение цены заимствования в результате привлечения капитала по более низкой стоимости. В случае выхода на рынок капитала, стоимость заимствования будет соответствовать рыночным ставкам для наиболее

эффективных компаний, в то же время, пользоваться капиталом смогут и менее эффективные компании, в силу различных причин, не имеющие возможности привлекать деньги по рыночной стоимости.

2) снижение стоимости заимствования в результате изменения структуры финансирования. Как следует из проведенного исследования, значительную долю (до 90% от общего объема) заемных средств компании сегодня составляют кредиты банков. При этом банки сами являются посредниками между рынком капиталов и предприятиями. Очевидно, что отказ от посредничества и перераспределение структуры заимствований в пользу прямого участия на финансовом рынке, принесет положительный эффект в виде снижения процентной ставки.

Так, сегодня средняя стоимость привлечения денежных средств через банк составляет от 15%-20% годовых, доходность по облигациям первого эшелона составляет около 8% годовых, 2 эшелона около 10% годовых, 3 эшелона 14% годовых. Таким образом, выход компаний на рынок капитала позволит при существующих объемах привлечений получить экономию в размере от 1 до 7% годовых (в зависимости от оценки облигаций рынком).

Формирование оптимальной финансовой структуры капитала должно быть ориентировано на достижение такого уровня средневзвешенной стоимости инвестируемого капитала, который, с одной стороны, обеспечит требуемую доходность инвесторов, а, с другой стороны, при эффективном функционировании капитала будет ниже, чем его рентабельность.

## Заключение

Менеджмент финансовых ресурсов - это раздел финансового менеджмента, занимающийся изучением методов рационального с точки зрения эффективности производственно-хозяйственной деятельности предприятия управления финансовыми ресурсами. Научная необходимость выделения подобного направления исследования обусловлена тем, что финансовые ресурсы как материальные носители финансовых отношений опосредуют практически всю производственно-хозяйственную деятельность предприятия, а их применение основано на знании их экономической природы и законов функционирования.

Анализ финансового состояния ООО «Автовож» проводился по состоянию на 01.10.09 г. На дату анализа общая сумма активов предприятия составляет 295 074 тыс. руб., в том числе: внеоборотные активы 3 123 тыс. руб. (1 %), оборотные активы 291 951 тыс. руб. (99 %). Источниками формирования активов являются: собственный капитал в размере -178 тыс. руб. ( %), долгосрочный заемный капитал тыс. руб. ( %) и краткосрочные пассивы в размере 295 252 тыс. руб. (100 %).

По состоянию на 01.10.09 г. выручка-нетто от реализации продуктов и услуг предприятия составила 596 437 тыс. руб. Чистая прибыль (убыток) предприятия составила за данный период 1 130 тыс. руб.

Аналитическая группировка статей баланса позволяет сделать следующие выводы об изменениях в структуре и динамике агрегированных статей за период с 01.01.09 по 01.10.09 г. Валюта баланса на отчетную дату составляет 295 074 тыс. руб., изменение за период 103 892 тыс. руб., темп роста 154%. Активы сформированы основным капиталом на 1% (изменение за период 3 064 тыс. руб., темп роста 5 293%) и оборотным капиталом на 99% (изменение за период 100 828 тыс. руб., темп роста 153%). Источники капитала сформированы собственным капиталом на % (изменение за период 1 130 тыс. руб., темп роста 14%) и заемным капиталом на 100% (изменение за

период 102 762 тыс. руб., темп роста 153%). Краткосрочные кредиты и займы на отчетную дату составляют тыс. руб. (изменение за период тыс. руб., темп роста %).

Коэффициентный анализ по состоянию на 01.10.09 г. позволяет сделать следующие выводы. Величина собственных оборотных средств -3 301 тыс. руб. Коэффициент текущей ликвидности составляет 0,99, что не соответствует нормативу ( $>2$ ). Коэффициент соотношения заемных и собственных средств -1658,72. Длительность финансового цикла -25 дней. Рентабельность продукции составляет 0,3%.

Предприятие находится в глубоком финансовом кризисе. Размер кредиторской задолженности велик, оно не в состоянии расплатиться по своим обязательствам. Финансовая устойчивость предприятия практически полностью утрачена. Значение показателя рентабельности собственного капитала не позволяет надеяться на улучшение. Степень кризиса предприятия столь глубока, что вероятность улучшения ситуации даже в случае коренного изменения финансово-хозяйственной деятельности невысока.

Тем не менее на основе анализа вариантов были предложены следующие мероприятия:

- немедленное увеличение уставного капитала до 250 тыс. руб. за счет наличных средств участника общества.
- взыскание дебиторской задолженности в размере 71774 тыс. руб.
- оплата первоочередных счетов на сумму 71774 тыс. руб.
- взыскание средств на сумму не менее 25 000 за уже отгруженную продукцию по мере ее поступления. Эта сумма также должна быть направлена на погашение первоочередных платежей кредиторам.
- поэтому в качестве альтернативы банкротству следует предложить кредиторам реструктуризацию задолженности на

срок 3 года на сумму 150000 тыс. руб. в виде векселя под 15% годовых.

После реализации этих мероприятий получаем достаточно оптимальную структуру источников финансовых ресурсов предприятия.

По данным анализа макроэкономических показателей следует ожидать улучшения экономической ситуации в стране. В связи с этим ожидается постепенной выздоровление рынка автозапчастей, что позволит расплатиться с кредиторами и выйти на этап расширенного воспроизводства. Только тогда предприятие может использовать новые инструменты для привлечения источников финансирования.

### Список литературы

1. Федеральный закон «О бухгалтерском учете» от 21 ноября 1996 г. № 129-ФЗ. //Собрание законодательства РФ, 25.11.1996, N 48, ст. 5369, Российская газета, N 228, 28.11.1996.
2. Приказ Минфина РФ от 06.07.1999 N 43н (ред. от 18.09.2006) "Об утверждении положения по бухгалтерскому учету "бухгалтерская отчетность организации" (ПБУ 4/99)" // Экономика и жизнь, N 35, 1999.
3. Абрютин М.С., Грачев А.В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: Учебно-практическое пособие. – 2-е изд., испр. – М.: Дело и Сервис, 2000.
4. Авдеев В.В. Оценка финансового состояния торговой организации // Финансовые и бухгалтерские консультации, 2008, N 8.
5. Анализ финансового состояния компании. Основные подходы к проведению анализа финансового состояния предприятия, --М., ИКФ Альт, 2008.
6. Артеменко В.Г., Беллендир М.В. Финансовый анализ: Учебное пособие. – 2-е издание, переработанное и дополненное. – М.: Издательство “Дело и Сервис”; Новосибирское соглашение, 2001.
7. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. - М.: Финансы и статистика, 2006.
8. Балабанов И.Т. Инновационный менеджмент: Учебное пособие. - СПб.: Питер, 2000.
9. Балабанов И.Т. Анализ и планирование финансов хозяйствующего субъекта. – М.: Финансы и статистика, 2002.
10. Банк В. Р., Банк С. В., Тараскина Л. В. Финансовый анализ : учеб. пособие. - М. : ТК Велби, Изд-во Проспект, 2006.
11. Бахматов С.А. Инвестиции в условиях транзитивной экономики (методологический аспект). СПб., 1999.

- 12.Белова О.Г. Практическое руководство по повышению прибыльности предприятий среднего бизнеса на основе маркетинга – М., 2005
- 13.Белолипецкий В.Г. Финансы фирмы: Курс лекций / Под ред. И.П. Мерзлякова. - М.: ИНФРА-М, 1998.
- 14.Бернстайн Л. А. Анализ финансовой отчетности: Пер. с англ. / Научн. ред. перевода чл.-корр. РАН И. И. Елисеева. Гл. ред. серии проф. Я. В. Соколов. М.: - Финансы и статистика, 2002.
- 15.Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. Б 2-х т. К.: Ника-центр, 2001.
- 16.Бланк И.А. Словарь-справочник Финансового менеджера. — К.: «Ника-Центр», 1998.
- 17.Бондарчук Н.В. Анализ денежных потоков от текущей, инвестиционной и финансовой деятельности организации // Аудиторские ведомости, 2002, N 3.
- 18.Бородина Е.И. Финансовый анализ в системе менеджмента организации // Экономический анализ: теория и практика, 2008, N 22.
- 19.Бородина Е.И. Финансы предприятий: учебное пособие. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2006 г.
- 20.Бочаров В.В. Управление денежным оборотом предприятия и корпорации. - М.: Финансы и статистика, 2002.
- 21.Бочаров В.В. Финансово-кредитные методы регулирования рынка инвестиций. М.: Финансы и статистика, 2003.
- 22.Бреге Настоящая книга финансового директора I Стивен М. Брег; Пер. с англ. - 2-е ИЗД., испр, и ДОП. - М. : Альпина Бизнес Букс. 2005.
- 23.Бурцев В.В. Комплексный экономический анализ корпорации // Современный бухучет, 2006, N 10.
- 24.Бухгалтерский учет. Учебник / Под ред. П. С. Безруких. 2-е изд., перераб. и доп. М.: «Бухгалтерский учет», 2003.

25. Бухонова С.М. Теоретико-методические аспекты оценки потребности предприятия в инвестиционных ресурсах // Экономический анализ: теория и практика, 2007, N 10.
26. Ван Хорн. Основы финансового менеджмента / Д.К. Ван Хорн, Д.М. Вахович. - 11 изд. - 2003.
27. Гаврилов В.В. Экономический анализ в разработке финансовой стратегии (учетно-аналитические показатели и модели // Экономический анализ: теория и практика, 2009, N 8.
28. Государственное регулирование инвестиций / Отв. ред. В.П. Орешин. М.: Наука, 2005.
29. Гридчина М. В. Финансовый менеджмент: Курс лекций. — 3-е изд., стереотип. —К.: МАУП, 2004.
30. Доклад "Социально-экономическое положение России" в 2009г. –М., Росстат, 2009.
31. Езерская О. Как не захлебнуться в водовороте денежных потоков? // Консультант, 2007, N 7.
32. Ефимова О.В. Финансовый анализ.- М. : Бухгалтерский учет, 2002.
33. Инновационное развитие - основа ускоренного роста экономики РФ // Общество и экономика. 2009. N 4.
34. Калашников И.Б. Инвестиционный процесс предприятия: понятие и сущность. Саратов, 2006.
35. Калина А. В., Конева М. И., Ященко В. А. Современный экономический анализ и прогнозирование (микро- и макроуровни).- Киев: МАУП, 2003.
36. Ковалёв А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. Издание 2-е, переработанное и дополненное. – М.: Центр экономики и маркетинга, 2007.
37. Ковалёв В. В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2003.

38. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 2006.
39. Ковалёв В.В. Финансы предприятий. – М.: Проспект, 2002 г.
40. Кокин А.С. Методология и практика финансового менеджмента / А.С. Кокин, В.Н. Ясенев, Н.И. Яшина. ННГУ, 2006.
41. Кондраков И.М. Основы финансового анализа. – М.: Финансы и статистика, 2000.
42. Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки. – М.: ИКЦ Дис, 2001.
43. Крылов Э. И., Власова В.М., Журавкова И.В. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб. пособие. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2003.
44. Левчаев П.А. Финансовые ресурсы хозяйствующих субъектов: сущность, экономическая природа категории, законы функционирования // Инвестиционный банкинг, 2006, N 5.
45. Ли Ч., Финнерти Дж. Финансы корпораций: теория, методы и практика: Пер. с англ. М.: Инфра-М, 2000.
46. Литовских А.М., Шевченко И.К. Финансы, денежное обращение и кредит. Учебное пособие. Таганрог: Изд-во ТРТУ, 2003.
47. Макроэкономические ориентиры и антикризисные меры в мотивации бизнеса // Финансовые и бухгалтерские консультации, 2009, N 4.
48. Николаев И.А. Затраты и методы борьбы с финансовым кризисом: сравнительный анализ российского и международного подходов // Финансовые и бухгалтерские консультации, 2008, N 12.
49. Никулина Н.Н. Анализ денежных потоков в организации // Экономический анализ: теория и практика, 2007, N 6.
50. О развитии российской экономики в 2008-2009 гг. и прогнозе на 2010-2012 гг., -М., ЦМАКП, 2009.
51. Обзор макроэкономических тенденций 2008 года, -М., ЦМАКП, 2009.

52. Основы аудита: Учебник / Под ред. проф. Я. В. Соколова. М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 2000.
53. Панков Д. А. Анализ финансового состояния предприятия. – Минск «Профи», 2006.
54. Поляк Г.Б. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов. - М.: Финансы, ЮНИТИ, 2007.
55. Прибыткова Г.К. Финансовый менеджмент в схемах, рисунках, расчетах». -Оренбург: ГОУ ОГУ, 2003.
56. Райан Б. Стратегический учет для руководителя: Пер. с англ. / Под ред. В.А. Микрюкова. М.: Аудит, ЮНИТИ, 2008.
57. Родионов Н. В., Радионова С. П. Основы финансового анализа: Математические методы. Системный подход. СПб.: «Альфа», 2003.
58. Российская промышленность на перепутье: что мешает нашим фирмам стать конкурентоспособными / Доклад ГУ-ВШЭ. М.: Издательский дом ГУ-ВШЭ, 2008.
59. Российская промышленность на перепутье: Что мешает нашим фирмам стать конкурентоспособными / Доклад ГУ-ВШЭ. М.: Издательский дом ГУ-ВШЭ, 2008.
60. Российская промышленность на перепутье: Что мешает нашим фирмам стать конкурентоспособными / Доклад ГУ-ВШЭ. М.: Издательский дом ГУ-ВШЭ, 2007.
61. Российская экономика в 2008 году тенденции и перспективы –М., ИЭПП, 2009.
62. Россия в цифрах, 2009. Краткий статистический сборник, -М., 2009.
63. Россия в цифрах. 2008. Краткий статистический сборник. -М., . Росстат, 2008.
64. Рындин А.г., Шамаев Г.А. Организация финансового менеджмента на предприятии. – М.: Рус. Деловая Лит., 2007.
65. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности: 4 – е изд., перераб. и доп. - Минск: ООО «Новое знание», 2005.

66. Селезнева Н.Н. Методы анализа в финансовом менеджменте // Вестник профессиональных бухгалтеров, 2007, N 6.
67. Современная экономика. Лекционный курс. Многоуровневое учебное пособие. - Ростов-на-Дону: изд-во "Феникс", 2001.
68. Социально-экономические показатели РФ. 2008. Статистический сборник, - М., Росстат, 2009.
69. Стадник А.И. Макро- и микроэкономические факторы современного этапа развития инвестиционной деятельности российских предприятий // Экономический анализ: теория и практика, 2009, N 12.
70. Трофимова Л. Экономическая диагностика эффективности деятельности торговых организаций // Финансовая газета, 2008, N 37.
71. Федяков М.И. Деньги к деньгам: инвестиционная практика бизнеса, - М., Бератор-Публишинг, 2008.
72. Финансы / Под редакцией Заслуженного работника высшей школы РФ, доктора экономических наук, профессора А.М. Ковалевой, Издание четвертое, переработанное и дополненное, -М., Финансы и статистика, 2005.
73. Хруцкий В.Е., Сизова Т.В., Гамаюнов В.В. Внутрифирменное бюджетирование. Настольная книга по постановке финансового планирования. М.: Финансы и статистика, 2004.
74. Чеченов А.А. Инвестиционный процесс: проблемы и методы его активизации. Нальчик, 2001.
75. Экономико-политическая ситуация в России, -М., ИЭПП, 2009.
76. Экономический анализ: Учебник для вузов /Под ред. Л.Т. Гиляровской. — 2-е изд., доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004.
77. Янов В. Теоретические подходы к стратегическому управлению развитием экономики // Проблемы теории и практики управления. 2008. N 2.

Таблица 1

## Актив баланса ООО «Автовож»

| Статья баланса  | Код строки | 31.12.2007 г. | 31.12.2008 г.    | 30.09.2009 г.    |
|---|------------|---------------|------------------|------------------|
| <b>АКТИВ</b>  |            |               |                  |                  |
| <b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>   |            |               |                  |                  |
| Основные средства   | 120        |               |                  | 2 686,0          |
| Незавершенное строительство   | 130        |               | 59,0             | 437,0            |
| Итого по разделу I  | 190        | 0,0           | 59,0             | 3 123,0          |
| <b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>  |            |               |                  |                  |
| Запасы, в том числе:  | 210        | 0,0           | 28 998,0         | 93 610,0         |
| сырье, материалы и другие аналогичные ценности  | 211        |               |                  | 76,0             |
| готовая продукция и товары для перепродажи  | 214        |               | 9 720,0          | 57 888,0         |
| товары отгруженные  | 215        |               | 19 153,0         | 35 547,0         |
| расходы будущих периодов  | 216        |               | 125,0            | 99,0             |
| прочие запасы и затраты   | 217        |               |                  |                  |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям   | 220        |               | 2 122,0          | 8 801,0          |
| Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты) | 240        | 5,0           | 154 671,0        | 183 482,0        |
| в том числе покупатели и заказчики  | 241        |               | 151 383,0        | 179 435,0        |
| Краткосрочные финансовые вложения   | 250        |               |                  |                  |
| Денежные средства   | 260        | 5,0           | 5 332,0          | 6 058,0          |
| Прочие оборотные активы   | 270        |               |                  |                  |
| Итого по разделу II   | 290        | 10,0          | 191 123,0        | 291 951,0        |
| <b>БАЛАНС (сумма строк 190+290)</b>   | <b>300</b> | <b>10,0</b>   | <b>191 182,0</b> | <b>295 074,0</b> |

## Пассив баланса ООО «Автовож»

| ПАССИВ   |            | 31.12.2007 г. | 31.12.2008 г.    | 30.09.2009 г.    |
|--|------------|---------------|------------------|------------------|
| <b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>                                    |            |               |                  |                  |
| Уставный капитал   | 410        | 10,0          | 10,0             | 10,0             |
| Нераспределенная прибыль<br>(непокрытый убыток)                  | 470        |               | (1 318,0)        | (188,0)          |
| Итого по разделу III   | 490        | 10,0          | (1 308,0)        | (178,0)          |
| <b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ<br/>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>                        |            |               |                  |                  |
| Займы и кредиты  | 510        |               |                  |                  |
| Отложенные налоговые обязательства                               | 515        |               |                  |                  |
| Прочие долгосрочные пассивы                                      | 520        |               |                  |                  |
| Итого по разделу IV  | 590        | 0,0           | 0,0              | 0,0              |
| <b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ<br/>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>                        |            |               |                  |                  |
| Займы и кредиты  | 610        |               |                  |                  |
| Кредиторская задолженность, в том<br>числе:                      | 620        | 0,0           | 192 490,0        | 295 252,0        |
| поставщики и подрядчики  | 621        |               | 174 050,0        | 291 575,0        |
| задолженность перед персоналом<br>организации                    | 622        |               | 186,0            | 295,0            |
| задолженность перед<br>государственными внебюджетными<br>фондами | 623        |               | 94,0             | 159,0            |
| задолженность по налогам и сборам                                | 624        |               | 141,0            | 98,0             |
| прочие кредиторы   | 625        |               | 18 019,0         | 3 125,0          |
| Итого по разделу V   | 690        | 0,0           | 192 490,0        | 295 252,0        |
| <b>БАЛАНС (сумма строк 490+590+690)</b>                          | <b>700</b> | <b>10,0</b>   | <b>191 182,0</b> | <b>295 074,0</b> |

## Отчет о прибылях и убытках ООО «Автоволяж»

| Наименование показателя   | Код строки | 9 мес. 2008 г. | 9 мес. 2009 г. |
|---|------------|----------------|----------------|
| Доходы и расходы по обычным видам деятельности  |            |                |                |
| Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей) | 010        | 704 077,0      | 596 437,0      |
| Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг  | 020        | (585 250,0)    | (501 965,0)    |
| Валовая прибыль   | 029        | 118 827,0      | 94 472,0       |
| Коммерческие расходы  | 030        |                |                |
| Управленческие расходы  | 040        | (120 283,0)    | (92 580,0)     |
| Прибыль (убыток) от продаж  | 050        | -1 456,0       | 1 892,0        |
| Прочие доходы и расходы   |            |                |                |
| Прочие доходы   | 090        | 419,0          | 2 447,0        |
| Прочие расходы  | 100        | (281,0)        | (2 871,0)      |
| Прибыль (убыток) до налогообложения   | 140        | -1 318,0       | 1 468,0        |
| Налог на прибыль и иные аналогичные обязательные платежи  | 150        |                | (338,0)        |
| Чистая прибыль (убыток) отчетного периода   | 190        | -1 318,0       | 1 130,0        |