ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНТСТВО ПО ОБРАЗОВАНИЮ

УРАЛЬСКИЙ ГУМАНИТАРНЫЙ ИНСТИТУТ

Экономический факультет

Кафедра финансов и кредита

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

по дисциплине: «Финансы организаций (предприятий)»

Тема: «Заемный капитал и его влияние на финансовое состояние предприятия»

Выполнена студенткой:

Павловой Е.В.

Группа: фк 541 з

Проверил:

Екатеринбург

2010

Содержание

Введение……………………………………………………………………….…3

1. Теоретические основы анализа использования заемных средств…….……6

1.1 Политика и источники привлечения заемных средств в оборот предприятия……………………………………………………………………...6

1.2 Задачи и методический инструментарий анализа использования заемных средств…………………………………………………………………………...12

2 Анализ заемного капитала Открытого акционерного общества………..…16 "Савеловский машиностроительный завод"

2.1 Характеристика ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**»……………………….16

2.2 Анализ финансового состояния предприятия……………………………..18

2.3 Анализ структуры заемного капитала……………………………..………21

2.3.1Анализ кредиторской задолженности…………………………………….23

2.4 Операционный анализ деятельности ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**»..27

2.5 Анализ эффективности использования заемных средств…………………29

Заключение……………………………………………………………………….32

Список использованных источников…………………..………………………36

Приложение 1- Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2009г………………39

Приложение 2 - Отчет о прибылях и убытках………………………………42

Приложение 3 - Отчет об изменении капитала………………………………44

Приложение 4 - Отчет о движении денежных средств………………………47

Приложение 5 - Приложение к бухгалтерскому балансу за 2009 год…….49

Приложение 6 - Экономика предприятия: В.Я.Горфинкель, В.А.Швандер55

Введение

Основу любого бизнеса составляет собственный капитал, однако на предприятиях различных отраслей экономики существует необходимость в использовании заемных средств.

Заемный капитал, используемый предприятием, характеризует в совокупности объем его финансовых обязательств. Проблема обеспечения предприятия финансовыми ресурсами, как долгосрочного характера, так и краткосрочного характера является актуальной. Выбор источника долгового финансирования и стратегия его привлечения определяют базовые принципы и механизмы организации финансовых потоков предприятия. Эффективность и гибкость управления формированием заемного капитала способствуют созданию оптимальной финансовой структуры капитала предприятия.

Исходя из этого, актуальность исследования обусловлена необходимостью дальнейшего всестороннего анализа формирования и использования заемного капитала, которое оказывает непосредственное влияние на финансовый результат деятельности организации. Это, в свою очередь, позволит выбрать и обосновать наиболее рациональную стратегию привлечения заемных средств, а также определить возможные пути и необходимые меры по использованию капитала для повышения эффективности деятельности организации.

Цель работы состоит в изучении теоретических основ управления заемным капиталом на предприятии, и применение полученных знаний на практике, а также в разработке предложений по совершенствованию системы управления заемным капиталом предприятия.

Задачи исследования:

* Раскрыть понятие сущности капитала, его видов.
* Определить место и роль заемного капитала в хозяйственной деятельности организации, исследовать политику привлечения заемных средств
* Анализ формирования и использования заемного капитала в организации.
* Оценка эффективности использования заемных средств предприятием.
* Разработка предложений по совершенствованию системы управления заемными ресурсами в организации.

Таким образом, объектом исследования являются финансы предприятия.

Предметом исследования является заемный капитал и его влияние на финансовое состояние предприятия.

Заемный капитал - это часть капитала, используемая хозяйствующим субъектом, которая не принадлежит ему. В состав заемных средств входят кредит, полученный от банковских и небанковских финансово-кредитных учреждений, коммерческий кредит от поставщиков, кредиторская задолженность предприятия и др. С одной стороны, привлечение заемных средств - это фактор успешного функционирования предприятия, который способствует быстрому преодолению дефицита финансовых ресурсов, свидетельствует о доверии кредиторов и обеспечивает повышение рентабельности собственных средств. С другой стороны, предприятие обременяется финансовыми обязательствами. Можно сказать, что одной из главных оценочных характеристик эффективности принятия управленческих решений - величина и эффективность использования заемных средств. Заемный капитал может использоваться как для формирования долгосрочных финансовых средств, так и для формирования краткосрочных средств для каждого производственного цикла.

Целью управления формированием заемного капитала предприятия является определение его наиболее рационального источника заимствования, способствующего повышению стоимости собственного капитала предприятия.

Сущность управления этим процессом проявляется в реализации следующих функций: во-первых, непосредственное управление денежными потоками; во-вторых, анализ потребности в заемных средствах, их структурирование по форме и условиям привлечения; в-третьих, оценка эффективности привлечения предприятием заемных средств и, в-четвертых, разработка мероприятий, направленных на повышение эффективности использования заемных ресурсов предприятия.

Теоретической и методологической основой курсовой работы послужили теоретические положения, изложенные в работах отечественных и зарубежных авторов, нормативные документы, касающиеся регулирования процесса формирования заемного капитала организаций в России.

1. ТЕОРИТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ АНАЛИЗА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ

1.1 Политика и источники привлечения заемных средств в оборот предприятия

В современных экономических условиях развития страны для каждого предприятия довольно остро стоит вопрос о формировании и управлении капиталом. Причем, успешное привлечение необходимого капитала возможно не только в традиционной денежной форме, но и через механизм финансового лизинга.

В мировой практике выделяют следующие основные источники финансирования деятельности предприятия:

* Самофинансирование, т.е. финансирование деятельности за счет собственных средств, имеющихся в распоряжении организации;
* Финансирование через механизмы рынка капитала. Это, во-первых, дополнительная продажа акций, тем самым увеличивая количество собственников либо существующие собственники вносят дополнительные вклады; во-вторых, реализация организацией облигаций, которые дают право их держателем на долгосрочное получение текущего дохода и возврат предоставленного капитала в соответствии с условиями данного облигационного займа;
* Банковское кредитование, как наиболее доступный источник финансирования деятельности;
* Бюджетное финансирование. Организация может получить средства из бюджета. В последнее время доступ к этому источнику постоянно сужается;
* Взаимное финансирование хозяйствующих субъектов. Организации широко используют коммерческий кредит, ипотечный кредит, финансовый лизинг[[1]](#footnote-1).

Как видно, практически все источники представляют собой заемный капитал.

В состав заемных средств входят финансовый кредит, полученный от банковских и небанковских финансово-кредитных учреждений, коммерческий кредит от поставщиков, кредиторская задолженность предприятия, задолженность по эмиссии долговых ценных бумаг и др. В бухгалтерском учете заемные средства и кредиторская задолженность отражаются отдельно. Поэтому в широком смысле возможно выделение заемных средств и в узком смысле – собственно финансового кредита. Разница между заемными средствами в широком и узком смысле представляет собой привлеченные средства. С одной стороны, привлечение заемных средств – это фактор успешного функционирования предприятия, который способствует быстрому преодолению дефицита финансовых ресурсов, свидетельствует о доверии кредиторов и обеспечивает повышение рентабельности собственных средств. С другой стороны, предприятие обременяется финансовыми обязательствами. Одна из главных оценочных характеристик эффективности управленческих финансовых решений – величина и эффективность использования заемных средств.

Заемный капитал может использоваться как для формирования долгосрочных финансовых средств в виде основных фондов (капитала), так и для формирования краткосрочных (текущих) финансовых средств для каждого производственного цикла.

Заемный капитал, используемый предприятием, характеризует в совокупности объем его финансовых обязательств (общую сумму долга). Каким образом финансовые обязательства в современной хозяйственной практике дифференцируются показано на рисунке 1.

Рисунок 1 - Формы финансовых обязательств предприятия, отражаемых в его балансе.

|  |
| --- |
| Долгосрочный заемный капитал  (долгосрочные финансовые обязательства)  Краткосрочный заемный капитал  (краткосрочные финансовые обязательства)  Заемный капитал предприятия  (финансовые обязательства) |
| Долгосрочные кредиты банков, срок возврата которых еще не наступил  Расчеты с кредиторами (кредиторская задолженность)  Краткосрочные кредиты и займы, не погашенные в срок  краткосрочные заемные средства, срок возврата которых еще не наступил  краткосрочные кредиты банков, срок возврата которых еще не наступил  Долгосрочные кредиты и займы, не погашенные в срок  Долгосрочные заемные средства, срок возврата которых еще не наступил |

Долгосрочные финансовые обязательства. К ним относятся все формы функционирующего на предприятии заемного капитала со сроком использования более одного года. Основными формами этих обязательств являются долгосрочные кредиты банков и долгосрочные заемные средства, срок погашения которых еще не наступил или не погашенные в предусмотренный срок.

Краткосрочные финансовые обязательства. К ним относятся все формы привлеченного заемного капитала со сроком его использования до одного года.

Основными классификационными признаками заемного капитала являются:

по форме привлечения: денежный, неденежный;

по источникам привлечения: внешний, внутренний;

по срочности погашения: краткосрочный, долгосрочный;

по форме обеспечения: обеспеченные залогом, обеспеченные поручительством или гарантией, необеспеченные;

по целям привлечения: средства, привлекаемые для воспроизводства основных средств и нематериальных активов; средства, привлекаемые для пополнения оборотных активов; средства, привлекаемые для удовлетворения социальных нужд.

Формы, методы, цена капитала, результаты, достигаемые с их помощью различны. В связи с этим руководство организации обязано хорошо ориентироваться в специфике разных видов заемных средств, принимать решение об их выборе с учетом реальных возможностей, уровня предполагаемых затрат и достигаемого эффекта.

Заемные средства имеют два существенных преимущества. Во-первых, выплачиваемые проценты вычитаются при расчете налога, что снижает фактическую стоимость займа. Во-вторых, те, кто предоставляют заем, получают фиксированный доход, и акционеры не должны делиться с ними прибылью, если предприятие окажется успешным.

Однако у заемных средств есть и недостатки. Во-первых, чем выше коэффициент задолженности, тем рискованнее предприятие, а следовательно, выше стоимость для фирмы и заемных средств, и собственного капитала. Во-вторых, если компания переживает, тяжелые времена и ее операционной прибыли не хватает для покрытия расходов на выплату процентов, акционеры сами должны будут восполнить дефицит, а если они не смогут этого сделать, компания будет объявлена банкротом.

Поэтому компании, у которых прибыль и операционные потоки денежных средств неустойчивы, должны ограничивать привлечение заемного капитала. С другой стороны, те компании, у которых денежные потоки более стабильны, могут свободнее привлекать заемное финансирование[[2]](#footnote-2).

Бланк Игорь Александрович выделяет следующие основные этапы формирования политики привлечения заемных средств:

Анализ привлечения и использования заемных средств в предшествующем периоде. Цель анализа: выявить объем, состав и формы привлечения заемных средств, оценка эффективности их использования. На основании анализа можно сделать выводы о целесообразности использования заемных средств.

Определение целей привлечения заемных средств в предстоящем периоде. Заемные средства могут привлекаться для обеспечения необходимого объема постоянной и переменной части оборотных активов, обновления основных средств, более быстрого осуществления отдельных проектов предприятия, а также для выдачи кредитов своим работникам и др.

Определение предельного объема привлечения заемных средств. На данном этапе должен быть установлен лимит использования заемных средств, с учетом имеющегося собственного капитала и возможностей кредитора.

Оценка стоимости привлечения заемного капитала из различных источников.

Определение соотношения объема заемных средств, привлекаемых на кратко - и долгосрочной основе. Для расширения объема собственных основных средств, формирования недостающего объема инвестиционных ресурсов заемный капитал носит долгосрочный характер, на другие цели - краткосрочный. На данном этапе производится расчет потребности в заемных ресурсах. Целью этих расчетов является достижение оптимизации соотношения видов заемных средств с учетом стоимости их привлечения либо сроков использования.

Определение форм привлечения заемных средств. При выборе формы заемного капитала руководство предприятия должно учитывать цель привлечения и специфику своей хозяйственной деятельности.

Определение состава основных кредиторов. Этот состав определяется формами привлечения заемных средств.

Формирование эффективных условий привлечения кредитов. Такими условиями могут быть срок предоставления кредита, ставка процента за кредит (форма, вид, размер) и условия ее выплаты, условия выплаты основной суммы долга и др.

Обеспечение эффективного использования привлеченных кредитов. Критерием такой эффективности выступают показатели оборачиваемости и рентабельности заемного капитала.

Обеспечение своевременных расчетов по полученным кредитам. В соответствии с платежным календарем осуществляется погашение кредита и процентов по нему, а также производится контроль по данному направлению в процессе мониторинга текущей финансовой деятельности[[3]](#footnote-3).

Таким образом, с учетом постоянно совершенствующих форм и методов привлечения заемного капитала, руководящее звено должно принять меры, направленные на его мобилизацию в определенном объеме для осуществления непрерывной хозяйственной деятельности.

1.2 Задачи и методический инструментарий анализа использования заемных средств

Для беспрерывного осуществления своей деятельности организация должна иметь в наличии материальные, трудовые и финансовые ресурсы. Главной целью финансовой деятельности организации является наращивание собственного капитала и укрепление рыночных позиций на рынке. Для достижения данной цели необходимо постоянно наращивать объем продаж и прибыль, поддерживать платежеспособность и рентабельность, а также оптимальную структуру актива и пассива.

Пассив, в свою очередь, включает обязательства и капитал предприятия. Пассив включает в себя собственные и заемные источники. При формировании структуры пассива необходимо учитывать особенности каждой его составляющей, поскольку данные особенности непосредственно влияют на эффективность и рациональность использования капитала организации. Из этого вытекает важность анализа капитала предприятия, в том числе и заемного.

Основные задачи анализа использования заемных средств:

изучить состав, структуру и динамику заемных источников формирования капитала предприятия;

установить факторы изменения их величины;

определить стоимость отдельных источников привлечения заемного капитала и его средневзвешенную цену, а также факторы изменения последней;

оценить эффективность использования заемных ресурсов.

Источниками данных для анализа является бухгалтерская отчетность, которая является единой для организаций всех форм собственности, а также данные первичного и аналитического бухгалтерского учета, которые расшифровывают и детализируют отдельные статьи баланса. Бухгалтерская отчетность состоит из следующих форм:

форма № 1 "Бухгалтерский баланс" (Приложение 1)

форма № 2 "Отчет о прибылях и убытках" (Приложение 2)

форма № 3 "Отчет об изменении капитала" (Приложение 3)

форма № 4 "Отчет о движении денежных средств" (Приложение 4)

форма № 5 "Приложение к бухгалтерскому балансу". (Приложение 5)

Данные о составе и динамике заемных средств отражаются в четвертом и пятом разделе пассива "Бухгалтерского баланса", а также шестом и седьмом разделах "Приложения к бухгалтерскому балансу". К ним относятся: краткосрочные кредиты и займы; долгосрочные кредиты и займы; кредиторская задолженность предприятия поставщикам и подрядчикам, образовавшаяся в результате разрыва между временем получения товарно-материальных ценностей или потреблением услуг и его фактической оплаты; задолженность по расчетам с бюджетом, возникшая вследствие разрыва между временем начисления и датой платежа; долговые обязательства предприятия перед своими работниками по оплате их труда; задолженность органам социального страхования и обеспечения, образовавшаяся ввиду разрыва между временем возникновения обязательства и датой платежа; задолженность предприятия прочим хозяйственным контрагентам. Во второй форме мы можем получить информацию о полученной выручке организации, как с учетом налогов, так и без них. Также здесь содержится информация о полученной прибыли (балансовой и чистой) либо понесенном убытке от основной и не основной видов деятельности. Приложение к бухгалтерскому балансу позволяет изучить состав, давность появления кредиторской задолженности, наличие, частоту образования просроченной задолженности поставщиками ресурсов, персоналу организации по оплате труда, бюджету, определить сумму выплаченных пеней.

Основными методами при проведении анализа использования заемного капитала являются:

вертикальный (структурный) анализ – вычисление удельного веса отдельных статей в итоге баланса. т.е. выяснение структуры активов и пассивов на определенную дату;

горизонтальный (временной): определение относительных и абсолютных изменений показателей, их темпы роста и прироста;

трендовый анализ – сопоставление величин балансовых статей за ряд лет для выявления тенденций, доминирующих в динамике показателей.

сравнительный анализ: сравнение с плановыми заданиями, с прошлыми периодами, сравнение различных вариантов решений;

факторный анализ: выявление причин изменения абсолютных и относительных финансовых показателей, а также степени влияния различных причин на величину изменения показателя;

графический анализ.

Таким образом, при проведении оценки деятельности организации, при разработке стратегии по дальнейшему ее развитию, важное место занимает анализ использования капитала предприятия. Этот момент очень важен, во-первых, для внешних потребителей информации (банков, инвесторов) при изучении степени финансового риска, во-вторых, для самого предприятия при определении перспективного варианта организации финансов и выработке финансовой стратегии.

Для проведения анализа нам потребуется рассчитать следующие коэффициенты:

1. Коэффициент финансовой независимости= Собственные источники/Валюта баланса
2. Коэффициент финансового риска = (Долгосрочные кредиты и займы + Краткосрочные кредиты и займы + Кредиторская задолженность)/Собственные источники
3. Коэффицциент инвестирования =Собственные источники/ Внеоборотные активы
4. Коэффициент финансовой прочности = (Собственные источники+ Долгосрочные кредиты и займы)/ Валюта баланса
5. Коэффициент финансирования = Собственные источники/(Долгосрочные кредиты и займы + Краткосрочные кредиты и займы + Кредиторская задолженность)
6. Коэффициент абсолютной ликвидности = Кредиторская задолженность / (Краткосрочные кредиты и займы + Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения)
7. Коэффициент быстрой (срочной) ликвидности = (Кредиторская задолженность + Дебиторская задолженность) / (Краткосрочные кредиты и займы + Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения)
8. Коэффициент текущей ликвидности = Оборотные активы/ (Краткосрочные кредиты и займы + Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения)
9. Сила влияния операционного рычага рассчитывается как отношение маржинального дохода к прибыли

Свор = МД / П

1. Под точкой безубыточности (порогом рентабельности) понимается такая точка объема продаж, при которой затраты равны выручке от реализации всей продукции, то есть нет ни прибыли, ни убытка.

Кмд=МД/ЧВыручка

Тб =Постоянные расходы/ Кмд

11. Запас финансовой устойчивости - это превышение фактической чистой выручки над точкой безубыточности.

ЗФУ = ЧВ - Тб,

1. Для оценки эффективности использования заемного капитала рассчитывается эффект финансового рычага (ЭФР), который показывает, на сколько процентов увеличивается сумма собственного капитала за счет привлечения заемных средств в оборот организации:

ЭФР = (Rс. к. - Цз. к) \* (1 - Кн) \* ПФР,

где Rс. к. - рентабельность совокупного капитала (отношение суммы прибыли до выплаты процентов и налогов к средней величине всего совокупного капитала),%;

Цз. к - средневзвешенная цена заемного капитала,%;

Кн - уровень налогового изъятия из прибыли;

1. ПФР (плечо финансового рычага) - отношение среднегодовой суммы заемного капитала (ЗК) к собственному (СК).

2 Анализ заемного капитала Открытого акционерного общества "Савеловский машиностроительный завод"

2.1 Характеристика ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**»

Открытое акционерное общество "Савеловский машиностроительный завод"

Полное фирменное наименование Открытое акционерное общество "Савеловский машиностроительный завод"

Сокращенное фирменное наименование: ОАО "СМЗ"

Место нахождения: Российская Федерация, 171510, Тверская область, г. Кимры, ул. 50 лет ВЛКСМ, корпус 101

ОГРН: 1026901659278

ИНН: 6910009503

Уникальный код, присвоенный регистрирующим органом: 05097-A

Адрес страницы в сети Интернет, используемой для раскрытия информации: http://savelovo.biz/investors/docs/ru.3.htm

**Савеловский машиностроительный завод** (сокращенное название – ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**» ) – крупнейшее станкостроительное предприятие России - лидер на рынке разработчиков и производителей уникального, наукоемкого и высокотехнологического оборудования нового поколения для многих отраслей промышленности, таких как: аэрокосмическая, автомобильная, судостроительная, деревообрабатывающая, пищевая, и другие. Помимо разработки и производства современных станков различного назначения, завод является модернизатором выпущенного ранее оборудования, что позволяет повысить его трудовую производительность более чем в 5 раз. Выпускаемая продукция завода широко известна не только в пределах Российской Федерации и бывших странах СНГ, но и за рубежом.

Продукция:

• Металлообрабатывающее оборудование с ЧПУ  
• Токарные прецизионные станки с ЧПУ  
• Универсальные токарно-винторезные лицензионные станки с цифровой индикацией  
• Вертикально-фрезерные станки с любыми системами ЧПУ (NC-110, SINUMERIK 840D, Альфа, MSH. TURBO-120M)   
• Фрезерные высокоскоростные станки с ЧПУ  
• Заготовительно-штамповочные станки (листогибочные, трубогибочные, прессовые, растяжно-обтяжные прессы, автоматы для производства гвоздей, резьбонакатный станок)  
• Спецоборудование балансировочное   
• Станки для производства композиционных материалов и изделий из них  
• Оборудование клепальное (пресс клепальный пневморычажный, полуавтоматический пресс для групповой клепки, сверлильно-клепальные автоматы)  
• Оборудование для деревообрабатывающей промышленности (станок для брусковых заготовок, центр для обработки профилей, 4-х сторонний станок продольно-фрезерный, многооперационный деревообрабатывающий станок)   
• Оборудование для автомобильного технического обслуживания (спецлиния для контроля статического дисбаланса шин, гидропневматическое и пневматическое оборудование,

• Установки для испытания топлива, консистентных смазок, смазочных масел   
• Термопластавтоматы с объемом до 500 кубических см   
• Универсальный гидравлический станок с давлением до 80 МПа   
• Шариковые винтовые пары с арочным и трапециидальным профилем   
• Комплектующие изделия (цифровые приводы, двигатели, подшипники для высокоскоростного фрезерования, ремни: зубчатые, клиновые, гладкие)  
• Машины для розлива и наполнения бутылок и банок  
• Высокоскоростное обрабатывающее оборудование нового поколения (лазерная резка, резка с параллельной структурой, гиброабразивная резка)

Дополнительное производство (цеха):

• Гальванический цех   
• Литейный цех (цветного и черного металла)  
• Электросталеплавильный цех  
• Цех общей контрольной сборки

2.2 Анализ финансового состояния предприятия

В анализе финансовой устойчивости предприятия рассчитывают коэффициенты платежеспособности, характеризующие степень защищенности интересов кредиторов и инвесторов, направляющих долгосрочные вложения в организацию. Рассмотрим показатели финансовой устойчивости предприятия, используя следующую аналитическую таблицу 1.

Таблица 1 – Финансовая устойчивость предприятия (тыс. руб.)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Показатели | На начало года | На конец года | Изменение |
| 1 | Внеоборотные активы | 311102 | 270661 | -40441 |
| 2 | Собственные источники | 178659 | 180213 | +1554 |
| 3 | Долгосрочные кредиты и займы | 559350 | 501000 | -58350 |
| 4 | Краткосрочные кредиты и займы | 987531 | 1155224 | +167693 |
| 5 | Кредиторская задолженность | 745098 | 1060976 | +315878 |
| 6 | Валюта баланса | 2470638 | 2897413 | +426775 |
| 7 | Коэффициент финансовой независимости | 0,07 | 0,06 | -0,01 |
|  | Продолжение таблицы 1 |  |  |  |
| 8 | Коэффициент финансового риска | 12,83 | 15,08 | +2,25 |
| 9 | Коэффицциент инвестирования | 0,57 | 0,67 | +0,1 |
| 10 | Коэффициент финансирования | 0,08 | 0,07 | -0,01 |
| 11 | Коэффициент финансовой устойчивости | 0,3 | 0,24 | -0,06 |

Коэффициент финансовой независимости (автономии) на данном предприятии равен 0,06 (180213/2897413) при теоретическом возможном К>0,5. Данный коэффициент обозначает, что все обязательства предприятия не могут быть покрыты его собственными средствами. Снижение коэффициента, по сравнению с началом года свидетельствует об увеличении финансовых затруднений в будущем. Такие тенденции с точки зрения кредиторов снижают гарантии погашения предприятием своих обязательств. Высокая зависимость от внешних займов может существенно ухудшить положение предприятия в случае замедления темпов реализации, поскольку расходы по выплате процентов на заемный капитал причисляются к группе условно - постоянных. Кроме того, низкий коэффициент финансовой независимости может привести к затруднениям с получением новых кредитов.[[4]](#footnote-4)

Коэффициент финансового риска, или коэффициент соотношения заемных и собственных средств равен 15,08. Из данных таблицы видно, что данный коэффициент вырос на 2,25, т.е. в течение отчетного периода заемные средства на каждый рубль собственных вложений возросли на 2 рубля 25 копеек. Значение данного коэффициента значительно превышает контрольного – 1, что говорит о том что финансовая независимость и устойчивость достигли критической точки.

Если посмотреть на коэффициент инвестирования, то на начало года он составил 0,57, а на конец – 0,67, т.е. он возрос не 0,1. Идеальным считается, если собственные средства покрывают весь основной капитал (итог 1 раздела актива) и небольшую часть оборотных активов. Данный пример далек от идеала. Предприятие не будет жизнеспособным, если у него изымут все заемные средства.

Коэффициент финансирования, который составил 0,08, что значительно меньше единицы, так же свидетельствует об опасности неплатежеспособности предприятия.

О финансовой стабильности можно судить по коэффициенту финансовой устойчивости, который составил на конец отчетного периода 0,24 против 0,3 на начало года. Он показывает, что только 24% собственных средств и долгосрочных заемных средств предприятие может использовать в своей деятельности длительное время.

По данным баланса предприятия ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**» рассчитаем показатели ликвидности, используя аналитическую таблицу 2.

Таблица 2 – платежеспособность предприятия (тыс. руб.)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Показатели | Нормальные ограничения | На начало года | На конец года | Изменение |
| 1 | Оборотные активы | Х | 2159536 | 2626752 | +467216 |
| 2 | Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения | Х | 403873 | 210539 | -193334 |
| 3 | Дебиторска задолженность | Х | 677681 | 985991 | +308310 |
| 4 | Краткосрочные кредиты и займы | Х | 987531 | 1155224 | +167693 |
| 5 | Кредиторская задолженность | Х | 745098 | 1060976 | +315878 |
| 6 | Коэффициент абсолютной ликвидности |  | 0,23 | 0,095 | -0,14 |
| Продолжение таблицы 2 | |  |  |  |  |
| 7 | Коэффициент быстрой(срочной) ликвидности: |  | 0,62 | 0,54 | -0,08 |
| 8 | Коэффициент текущей ликвидности |  | 1,25 | 1,19 | -0,06 |
| 9 | Коэффициент утраты платежеспособности | Х | Х | Х | 0,97 |

Данные таблицы показывают, что у предприятия есть тенденция к утрате платежеспособности, т.к. коэффициент утраты платежеспособности меньше единицы. На конец отчетного периода коэффициенты абсолютной и текущей ликвидности ниже нормального ограничения.

2.3 Анализ структуры заемного капитала

Финансовое положение и устойчивость организации во многом зависят от того, на сколько оптимально соотношение собственного и заемного капитала. Структура капитала исследуемого предприятия рассмотрена в таблице 3.

Таблица 3 -Анализ динамики и структуры источников капитала за 2009 год в ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**»

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Источники капитала | Наличие средств, тыс руб. | | | Структура средств,% | | |
| на начало года | на конец года | изменение | на начало года | на конец года | изменение |
| Собственный капитал | 178659 | 180213 | +1554 | 7,23 | 6,22 | -1,01 |
| Заемный капитал | 2291979 | 2717200 | +425221 | 92,77 | 93,78 | +1,01 |
| Итого | 2470638 | 2897413 | +426775 | 100 | 100 |  |

Из таблицы 3 видно, что на предприятии основной удельный вес в формировании активов занимает заемный капитал, и к концу года его удельный вес вырос на 1,01% за счет увеличения краткосрочных обязательств (значительно выросла задолженность перед поставщиками и подрядчиками на 110260 тыс. руб. и займы и кредиты – 167963 тыс. руб.).

Удельный вес собственного капитала в формировании активов предприятия снизился на 1,01% несмотря на увеличение его к концу года на 1554 тысяч рублей за счет роста нераспределенной прибыли.

Анализ состава и структуры заемных средств целесообразно начинать с выяснения роли долгосрочных и краткосрочных источников финансирования в деятельности предприятия. Очевидно, что наличие в составе его источников имущества долгосрочных заемных средств - явление, как правило, положительное, поскольку предприятие может распоряжаться привлеченными средствами длительное время.[[5]](#footnote-5) Динамика структуры заемного капитала приведена в таблице 4.

Таблица 4 -Динамика структуры заемного капитала за 2009 год в ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**»

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Источник заемных средств | Сумма, тыс. руб. | | | Структура средств,% | | |
| на начало года | на конец года | изменение | на начало года | на конец года | изменение |
| Долгосрочные кредиты и займы | 559350 | 501000 | -58350 | 24,4 | 18,44 | -5,96 |
| Краткосрочные кредиты и займы | 987531 | 1155224 | +167693 | 43,09 | 42,52 | -0,57 |
| Кредиторская задолженность | 745098 | 1060976 | +315878 | 32,51 | 39,04 | +6,53 |
| в том числе: |  |  |  |  |  |  |
| расчеты с поставщиками и подрядчиками | 115633 | 225893 | +110260 | 5,05 | 8,31 | +3,26 |
| расчеты с персоналом по оплате труда | 13101 | 32928 | +19837 | 0,57 | 1,21 | +0,64 |
| Продолжение таблицы 4 | | | | | | |
| расчеты по налогам и сборам, по социальному страхованию и обеспечению | 49497 | 48380 | -1117 | 2,16 | 1,78 | -0,38 |
| расчеты с разными дебиторами и кредиторами | 566867 | 753775 | +186908 | 24,73 | 27,74 | +3,01 |
| ИТОГО: | 2291979 | 2717200 | +425221 |  |  |  |

На основании таблицы 4 можно сделать следующие выводы: краткосрочные кредиты на начало периода занимали доминирующие позиции в структуре, их удельный вес незначительно снизился, сильнее снизился уровень долгосрочных кредитов и займов. Возрос уровень задолженности перед поставщиками и подрядчиками, прочими кредиторами, что связано с увеличением задолженности по арендным и лизинговым операциям, обязательствами по имущественному и личному страхованию.

На основании проведенного анализа динамики структуры и состава заемного капитала, в представленной таблице видно, что возрос уровень кредиторской задолженности, а значит, у организации появилась возможность меньше прибегать к кредитам банка.

Проведенный анализа динамики, структуры и состава заемных средств необходим для определения рациональности использования капитала в организации.

2.3.1Анализ кредиторской задолженности

Суммы краткосрочных обязательств предприятия перед поставщиками, работниками по оплате труда бюджетом и других финансовых обязательств представляют кредиторскую задолженность. В состав кредиторской задолженности входит:

задолженность перед поставщиками и подрядчиками;

задолженность перед персоналом по оплате труда и прочим расчетам;

задолженность перед бюджетом по перечислению налогов;

задолженность перед Фондом социального страхования и обеспечения;

Задолженность перед прочими кредиторами

Задолженность перед учредителями.

Кредиторская задолженность характеризует наиболее краткосрочный вид используемых предприятием заемных средств, в том числе формируемых им за счет внутренних источников. Начисление средств по видам данных счетов производиться по мере совершения хозяйственной операции, а погашение - в установленные на то сроки.

Кредиторская задолженность является бесплатным источником формирования капитала организации. Чем выше ее доля в структуре заемного капитала, тем соответственно ниже будет показатель средневзвешенной стоимости капитала (при прочих равных условиях)[[6]](#footnote-6). Размер данного вида задолженности зависит от периодичности погашения обязательств. Сроки выплат регулируются государственными нормативно-правовыми актами, условиями заключенных между контрагентами договоров, а также внутренними документами предприятия. Задержка в выплате этих средств приводит к росту размера кредиторской задолженности. Однако с другой стороны такая задержка несет гораздо больший объем негативных последствий.

Например, задержка выплаты заработной платы снижает уровень материальной заинтересованности и производительности труда работников, приводит к росту текучести кадров (причем в первую очередь увольняются, как правило, наиболее квалифицированные работники). Задержка выплаты налогов и прочих налоговых сборов вызывает рост штрафных санкций, а также ухудшает деловой имидж предприятия.

Рассмотренные особенности кредиторской задолженности необходимо учитывать при проведении анализа. Главной целью анализа является выявление потенциала формирования заемных средств организации за счет данного источника.

На основании формы № 5 изучается состав и структура кредиторской задолженности по отдельным ее видам; осуществляется анализ динамики в разрезе кредиторской задолженности, приведенный в таблице 5.

Таблица 5 -Динамика структуры кредиторской задолженности за 2009 год в ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**»

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Источник заемных средств | Сумма, тыс. руб. | | | Структура средств,% | | |
| на начало года | на конец года | изменение | на начало года | на конец года | изменение |
| расчеты с поставщиками и подрядчиками | 115633 | 225893 | +110260 | 15,52 | 21,29 | +5,77 |
| расчеты с персоналом по оплате труда | 13101 | 32928 | +19837 | 1,76 | 3,1 | +1,34 |
| расчеты по налогам и сборам, по социальному страхованию и обеспечению | 49497 | 48380 | -1117 | 6,64 | 4,56 | -2,08 |
| расчеты с разными дебиторами и кредиторами | 566867 | 753775 | +186908 | 76,08 | 71,05 | -5,03 |
| Кредиторская задолженность | 745098 | 1060976 | +315878 | 100 | 100 |  |

По данным таблицы видно, что кредиторская задолженность на предприятии выросла в целом на 315878 тыс. руб. В значительной степени за счет роста задолженности перед поставщиками и подрядчиками, а так же роста задолженности перед прочими кредиторами, не смотря на то что удельный вес данного источника заемных средств значительно снизился (-5,03). Снизилась только задолженность перед государственными внебюджетными фондами.

Анализируя кредиторскую задолженность необходимо учитывать, что она является одновременно источником покрытия дебиторской задолженности. Кредиторская задолженность по сравнению с прошлым годом выросла на 425221 тыс. руб., в то же время и дебиторская задолженность увеличилась на 308310 тыс. руб.

Проведем анализ покрытия кредиторской задолженности денежными средствами на основании форм №1 "Бухгалтерский баланс" и №4 "Отчет о движении денежных средств" в таблице 6.

Таблица 6 -Степень покрытия кредиторской задолженности денежными средствами в ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**» за 2009 г.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатель | На начало года | На конец года | Изменение |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| Кредиторская задолженность, тыс. руб. | 745098 | 1060976 | +315878/ |
| Денежные средства, тыс. руб. | 5985 | 66714 | +60729 |
| Покрытие в абсолютной сумме остатков кредиторской задолженности денежными средствами, тыс. руб. | -739113 | -994262 | -255179 |
| Коэффициент покрытия кредиторской задолженности денежными средствами | 0.008 | 0.07 | +0.062 |

Исходя из таблицы 6 по результатам анализа степени покрытия кредиторской задолженности денежными средствами можно сделать следующие выводы: предприятие не в состоянии на начало и конец отчетного периода имеющимися денежными средствами покрыть в абсолютной сумме кредиторскую задолженность. Коэффициент покрытия кредиторской задолженности денежными средствами на конец периода оказался немного выше этого же показателя на начало года на 0,062, что свидетельствует о незначительном снижении степени финансовой зависимости организации. Основным фактором, оказавшим влияние на изменения данных показателей, является увеличение кредиторской задолженности на конец года.

По результатом проведенного анализа разрабатываются мероприятия, связанные с контролем за своевременностью начисления и погашения обязательств в разрезе отдельных видов кредиторской задолженности. Учитывая, что удельный вес кредиторской задолженности увеличился, организации необходимо проследить за тем, чтобы кредиторская задолженность не превысила дебиторскую задолженность в 2 раза, так как в данном случае финансовое состояние предприятия считается не стабильным. Также необходимо разработать график возврата и привлечения в оборот средств кредиторов.

2.4 Операционный анализ деятельности ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**» за 2009 г.

Одним из наиболее простых, но эффективных видов финансового анализа, является операционный анализ, получивший название CVP (cost-volum-profit, затраты - объем - прибыль).Целью анализа операционной деятельности является отслеживание зависимости финансовых результатов бизнеса от затрат и объемов реализации продукции. Рассчитаем переменные и постоянные издержки на основании данных баланса и отчета о прибылях и убытках при помощи таблицы 7.

Таблица 7 - Выделение переменных и постоянных издержек из агрегированной отчетности ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**»

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Статьи и корректировки | № строки | Прошлый период (а) | Текущий период(б) |
| Выручка | стр. 1 | 1094707 | 1600594 |
| Себестоимость реализованной продукции | стр. 2 | 978633 | 1276019 |
| Коммерческие расходы | стр. 3 | - | - |
| Управленческие расходы. Для отчетности по МСФО переносится сразу в стр. 16 | стр. 4 | - | - |
| Полная себестоимость: стр. 2 + стр. 3 + стр. 4 | стр. 5 | 978633 | 1276019 |
| Остатки незавершенного производства: (а)Прошлый год - позапрошлый год. (б)Текущие - прошлый год | стр. 6 | 250832 | 303054 |
| Остатки готовой продукции: (а)Прошлый год - позапрошлый год. (б)Текущие - прошлый год | стр. 7 |  |  |
| 15302 | -11814 |
| Корректировка себестоимости: стр. 5 + стр. 6 + стр. 7 | стр. 8 | 1244767 | 1567259 |
| Корректировка выручки: стр. 1 / стр. 5 • стр. 8 | стр. 9 | 1392406,70 | 1965915,36 |
| Расчет переменных и постоянных расходов | | | |
| Переменные расходы: (а)стр.9 пр.•(стр.8тек. – стр.8 пр.) /стр.9 тек. – стр.9 пр.. (б) стр.9 тек.•(стр.8тек. – стр.8 пр.) /стр.9 тек. – стр.9 пр. | стр. 10 | 782969,90 | 1105461,91 |
| Постоянные расходы: стр. 8 - стр. 10 | стр. 11 | 461797,1 | 461797,1 |
| Корректировка переменных расходов на запасы | | | |
| Доля переменных расходов: стр. 10 /стр. 8 | стр.12 | 62,9% | 70,5% |
| Сумма, возвращаемая на запасы: (стр. 6 + стр. 7) • стр. 12 | стр. 13 | 167398,29 | 205324,2 |
| Итого переменные расходы | | | |
| В произведенной продукции стр. 10 | стр. 14 | 782969,90 | 1105461,91 |
|  | | | |
| В реализованной продукции стр. 10 - стр. 13 | стр. 15 | 615571,61 | 900137,71 |
| Маржинальный доход стр.1 - стр. 15 | стр. 16 | 479135,39 | 700456,29 |
| Итого постоянные расходы стр. 11 + стр.4 (для МСФО) | стр. 17 | 461797,1 | 461797,1 |
| Операционная прибыль стр. 16 – стр. 17 | стр. 18 | 17338,29 | 238659,2 |

Сила влияния операционного рычага определяется по формуле 9.

Свор=700456,29/238659,2=2,93

Сила влияния операционного рычага показывает, что 2,93 процента изменения прибыли дает каждый процент изменения выручки от реализации.

Анализ безубыточности строится на зависимости между изменениями объема производства и изменениями совокупной прибыли от продаж, затрат и чистой прибыли.

Найдем точку безубыточности (порог рентабельности) по формуле 10.

Кмд=МД/ЧВыручка=700456,29/1600594=0,44

Тб = 461797,1/0,44 = 1049538,86 тыс. руб.

Минимальный объем реализации продукции составил 1049538,86 тыс. руб., при котором предприятие покрывает свои операционные расходы, т.е. достигает окупаемости постоянных и переменных затрат.

Запас финансовой прочности - это превышение фактической чистой выручки над точкой безубыточности. Определим по формуле 11

ЗФУ = 1600594-1049538,86 =551055,14 тыс. руб.(34,4%)

Предприятие способно выдержать 34,43% снижение выручки от реализации без серьезной угрозы для своего финансового положения.

2.5 Анализ эффективности использования заемных средств

Исходя из формы № 4 "Отчет о движении денежных средств" сумма оплаченных процентов за кредит за 2009 год составила 350468 тыс. руб., среднегодовая сумма кредитов банка составила 1601552,5 тыс. руб. (1/2 \* (1546881+1656224)).

Цкр. = 350468\*100/ 1601552,5 = 21,88%.

Однако, в организации по полученным кредитам проценты относятся на себестоимость продукции. Поэтому при ставке налога на прибыль 24% цена кредита с учетом налогового корректора составит

Цкр. = 21,88 \* (1-0,24) = 16,63%.

Стоимость кредиторской задолженности приравнивается к нулю, так как предприятие не несет никаких расходов по обслуживанию долга.

Расчет эффекта финансового рычага в ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**»приведен в таблице 7.

Таблица 7 - Расчет эффекта финансового рычага в ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**» за 2009 г.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатель | Период | |
| Прошлый год | Отчетный год |
| Балансовая прибыль, тыс. руб. | 192144 | 441122 |
| Налоги и сборы производимые из прибыли, тыс.руб. | 25 | 358 |
| Среднегодовая сумма капитала, тыс. руб. | 2470638 | 2897413 |
| в том числе: |  |  |
| СК | 178659 | 180213 |
| ЗК | 2291979 | 2717200 |
| Rс. к.,% | 4,7% | 11,20% |
| Цз. к.,% | 12,19% | 16,63% |
| Кн | 0,0141 | 0,0150 |
| ПФР | 12,83 | 15,07 |
| ЭФР,% | -0,95% | -0,8% |

На основании проведенных расчетов сделаем следующие выводы:

Rс. к. < Цз. к, следовательно ЭФР имеет отрицательный знак. Это означает, что организация "проедает" собственный капитал (эффект "дубинки"), в результате она может стать банкротом. Следовательно, заемные средства способствуют разорению предприятия.

Эффект финансового рычага может корректироваться с учетом инфляции, т. к долги и проценты по ним не индексируются, т.е. оплата производится обесцененными деньгами.

## Заключение

Объем финансовых обязательств организации в совокупности характеризует заемный капитал.

Заемный капитал представляет собой часть стоимости имущества организации, приобретенного в счет обязательства вернуть поставщику, банку, другому заимодавцу деньги либо ценности, эквивалентные стоимости такого имущества.

Достоинства заемного капитала:

1. Широкие возможности привлечения капитала (при наличии залога или гарантии).

2. Увеличение финансового потенциала предприятия при необходимости увеличения объемов хозяйственной деятельности.

3. Способность повысить рентабельность собственного капитала.

Недостатки заемного капитала:

1. Сложность привлечения, т.к. решение зависит от других хозяйствующих субъектов.

2. Необходимость залога или гарантий.

3. Низкая норма рентабельности активов.

4. Низкая финансовая устойчивость предприятия.

Следовательно, предприятие, использующее заемный капитал, имеет более высокий потенциал и возможность прироста рентабельности собственного капитала. При этом теряется финансовая устойчивость. Таким образом, привлекая заемные ресурсы, предприятие может увеличить собственный капитал, если рентабельность капитала окажется выше цены привлеченных ресурсов. Эффект зависит также от соотношения заемного и собственного капитала. Финансовый рычаг является важным инструментом, использование которого при рациональной структуре позволяет положительно влиять на финансовые результаты организации.

Для измерения совокупных результатов, достигаемых при различном соотношении собственного и заемного капитала используют финансовый показатель – финансовый левиридж (ФЛ). ФЛ измеряет эффект, заключающийся в повышении рентабельности собственного капитала за счет повышения доли заемного капитала в общей их сумме.

ЭФЛ = (Ра – ПС) \* ЗК/СК, где Ра – рентабельность использования активов, ПС – процентная ставка за кредит, ЗК – заемный капитал, СК – собственный капитал.  
(Ра – ПС) называется дифференциалом финансового левириджа. ЗК/СК - … и характеризует объем заемного капитала, приходящегося на единицу собственного.

Выделение этих составляющих позволяет управлять эффектом финансового левириджа. Если дифференциал положителен, то повышение коэффициента приводит к увеличению роста эффекта. Однако рост ЭФЛ имеет предел, т.к. понижение финансовой устойчивости приводит повышению ставки процента.

При определенном коэффициенте дифференциал может быть сведен к нулю. Т.о. повышение финансового левириджа целесообразно при положительном дифференциале. При отрицательном дифференциале происходит снижение рентабельности собственного капитала.

Основным классификационным признаком является деление капитала на долгосрочный и краткосрочный. Заемные средства могут привлекаться в денежной форме (кредиты банков и других учреждений), в товарной форме (коммерческий кредит), в форме оборудования (лизинг) и др.

Политика привлечения заемных средств представляет собой часть общей финансовой стратегии, заключающейся в обеспечении наиболее эффективных форм и условий привлечения заемного капитала из различных источников в соответствии с потребностями развития предприятия.

Заемный капитал ОАО «**СМЗ - САВМА машзавод**» представлен долгосрочными и краткосрочными кредитами, кредиторской задолженностью. Заемный капитал в динамике вырос в 2009 году по сравнению с 2008 г. на 425221 тыс.руб.

В отчетном 2009 году структура заемного капитала претерпела изменения. Уровень задолженности по долгосрочным кредитам снизился. Удельный вес задолженности по краткосрочным кредитам и займам в 2009 по сравнению с 2008 возрос составил 52,11% в составе заемных ресурсов.

Бесплатным источником формирования капитала организации можно считать кредиторскую задолженность. Размер данного вида задолженности зависит от периодичности погашения обязательств.

Значительно изменился уровень кредиторской задолженности, он повысился на 29,77%.

При анализе кредиторской задолженности необходимо проанализировать суммы дебиторской и кредиторской задолженности. На данном предприятии сумма кредиторской задолженности превышает сумму по счетам дебиторов, причем срок ее погашения больше, чем дебиторской задолженности. Это является фактом несбалансированности денежных потоков.

Значительное место занимает оценка эффективности использования заемных средств. Для ее проведения необходимо определить стоимость всего привлеченного капитала, а также по видам. Данная цена капитала необходима при расчете эффекта финансового рычага, который показывает, на сколько процентов увеличивается сумма собственного капитала за счет привлечения заемных средств в оборот предприятия.

В результате проведенного анализа определенно видно, что стоимость собственного капитала меньше стоимости заемного, эффект финансового рычага имеет отрицательное значение. Значит эффективнее привлекать собственый капитал, но при этом необходимо принимать во внимание структуру капитала.

Слишком большое привлечение заемных средств уменьшает финансовую устойчивость предприятия, а слишком малый объем заемных средств не позволяет предприятию развиваться. Таким образом, предприятие, использующее заемный капитал, имеет более высокий финансовый потенциал своего развития (за счет формирования дополнительного объема активов) и возможности прироста финансовой рентабельности деятельности, однако в большей мере генерирует финансовый риск и угрозу банкротства (возрастающие по мере увеличения удельного веса заемных средств в общей сумме используемого капитала).

## Список использованных источников

1. Азрилиян А.Н. Краткий экономический словарь. М.: Институт новой экономики, 2008. С.1088.
2. Бланк И.А. Управление формированием капитала. Киев: Ника-Центр Эльга, 2008. С.469.
3. Бланк И.А. Основы финансового менеджента. – М.:2004
4. Васильева Л.С., Петровская М.В. Финансовый анализ: учеб. М.: КНОРУС, 2008. С.544.
5. Данилов Е.И., Абарков В.Е. Анализ хозяйственной деятельности в бюджетных и научных учреждениях: учебник, Мн.: Новое знание, 2009. С.396.
6. Едронова Е.Н. Анализ кредитоспособности заемщика // Финансы и кредит. 2007. №18. С.3-9.
7. Ефимова О.В. Финансовый анализ. М.: "Бух. Учет", 2008. С.528.
8. А.Комаха,журнал «Финансовый директор», № 4/2009
9. Кравченко Л.И. Анализ хозяйственной деятельности в торговле: учебник, Мн.: Вышэйш. шк., 2000. С.598.
10. Миронов М.Г., Замедлина Е.А., Жарикова Е.В. Финансовый менеджмент - М.: изд. «Экзамен», 2004.
11. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятий АПК: учебник, Мн.: Новое издание, 2008. С.687.
12. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент: учеб пособие, М.: "Перспектива", 2002. С.656.
13. Русак Н. А, Затолгутская Н.Н. Направления развития анализа лизинговых операций // Бухгалтерский учет и анализ. 2009. № 2. С.17-22.
14. Ткачук М.И. Основы финансового менеджмента. Мн.: Книжный дом., Экоперспектива, 2005. С.416.
15. Савицкая Г.Ф. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности. М.: Инфра-М. 2007. С.384.
16. Сироткин В. Б., Финансовый менеджмент компаний. – СПб.: 2008.
17. Стоянова Е.С., Финансовый менеджмент. Российская практика. – М.: изд. "Перспектива", 2007.
18. Фатхутдинов Р.А., Стратегический менеджмент. – М.: изд. Бизнес-школа «Интел-Синтез», 2008.
19. Яблукова Р.З., Финансовый менеджмент в вопросах и ответах. – М.: изд. «Проспект», 2009.

1. Васильева Л.С., Петровская М.В. Финансовый анализ: учеб. М.: КНОРУС, 2008. С.373. [↑](#footnote-ref-1)
2. Михаил Серов, Антон Гаген, Информационное Агентство «Финансовый Юрист» [↑](#footnote-ref-2)
3. Бланк И.А. Управление формированием капитала. Киев: Ника-Центр Эльга, 2009. С. 185. [↑](#footnote-ref-3)
4. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент: учеб пособие, М.: "Перспектива", 2002. С.656.( стр. 74) [↑](#footnote-ref-4)
5. Ефимова О.В. Финансовый анализ. М.: "Бух. Учет", 2008. С.528.(стр.292) [↑](#footnote-ref-5)
6. Данилов Е.И., Абарков В.Е. Анализ хозяйственной деятельности в бюджетных и научных учреждениях: учебник, Мн.: Новое знание, 2009. С.396. (с. 168) [↑](#footnote-ref-6)