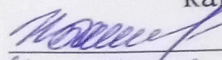


МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение  
высшего образования  
«ТЮМЕНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ  
Кафедра финансов, денежного обращения и кредита

РЕКОМЕНДОВАНО К ЗАЩИТЕ В  
ГЭК И ПРОВЕРЕНО НА ОБЪЕМ  
ЗАИМСТВОВАНИЯ

Заведующий кафедрой  
канд. экон. наук

  
К.А.Баннова  
« 11 » апреля 2019г.

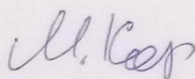
**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА**  
(магистерская диссертация)

**ДОЛГОСРОЧНЫЕ ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ КОМПАНИЙ И  
ИХ ОЦЕНКА**

38.04.01 Экономика

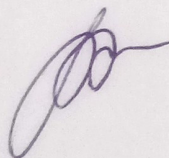
Магистерская программа «Финансовая экономика (финансомика)»

Выполнил(а) работу  
студент(ка) 2 курса  
очной формы обучения



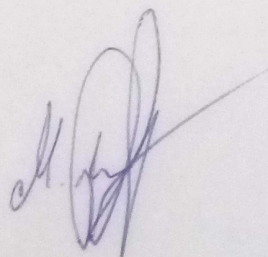
Коротаева  
Мария  
Александровна

Научный руководитель  
канд. экон. наук,  
доцент



Зубкова  
Лариса  
Дмитриевна

Рецензент  
Аудитор Счетной палаты г.  
Тюмени



Михайлова  
Татьяна  
Анатольевна

г. Тюмень, 2019

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ .....	4
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДОЛГОСРОЧНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ....	7
1.1. Сущность и классификация долгосрочных источников финансирования предприятия.....	7
1.2. Основы организации системы долгосрочных источников финансирования компании.....	14
1.3. Методика оценки долгосрочных источников финансирования предприятия .....	19
ГЛАВА 2. АНАЛИЗ ДОЛГОСРОЧНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПАО «ГАЗПРОМ».....	32
2.1. Особенности формирования долгосрочных источников финансирования.....	32
2.2. Оценка источников долгосрочного финансирования «ПАО Газпром».....	53
ГЛАВА 3. НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ДОЛГОСРОЧНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ПАО «ГАЗПРОМ» .....	60
3.1. Основные проблемы долгосрочного финансирования компании .....	60
3.2. Направления развития долгосрочного финансирования ПАО «Газпром» .....	69
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	72
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ .....	75

## ВВЕДЕНИЕ

В условиях развития экономики наличие у компании в достаточном объеме финансовых ресурсов предопределяет ее финансовое развитие, определяемое через показатели платежеспособности, ликвидности и финансовой устойчивости. В этой связи предприятие заинтересовано в изыскании собственных резервов, которые будут направлены на увеличение собственных финансовых ресурсов, а также поиске новых оптимальных способов привлечения капитала, в целях повышения эффективности работы организации в целом. Этим и обусловлена актуальность темы настоящей научно-исследовательской работы.

Организация в процессе формирования финансовой стратегии определяет необходимый объем собственного и заемного капитала, вложенного в оборот. Оценка целесообразности привлечения источников финансирования осуществляется путем сравнения рентабельности вложения того или иного источника, по сравнению с другими, а также стоимости его использования. Выбор наиболее оптимального источника финансирования определяет финансовое состояние в будущем и возможность его дальнейшего существования организации.

Выбор источников финансирования определяется многими факторами, такими как: опыт работы на рынке, его текущее финансовое состояние и тенденций развития, доступности источников финансирования.

Степень разработанности темы представлена трудами таких авторов, как Т.Д. Ахобадзе, В. П. Астахова, авторы пишут, что основная цель любого предприятия заключается в получении как можно большей прибыли. Для этого необходимо, чтобы выручка от реализации собственной продукции превышала затраты на ее производство. Но, для того, чтобы начать что-либо производить и реализовывать, необходим начальный капитал. Его можно получить из какого-нибудь внешнего источника в форме займа. Этот процесс отражает механизм заимствования, то есть получения и использования

заемных средств для финансирования. Но деятельность предприятия, взявшего заем, будет эффективной, с финансовой точки зрения, только тогда, когда прибыль от заемных средств превышает процент, выплачиваемый по этому займу. В поисках различных источников финансирования управляющий должен найти такое их сочетание, которое будет иметь наименьшую цену (процент за заем).

Е.С. Антипина и Н.Н. Бондаренко пишут, что основным источником денежных средств является доход компании, т.е. то, что компания получает от своей деятельности: продажи продукции, сдачи в аренду имущества, получения процентов от инвестиций в другие компании и виды деятельности, и т.п.

П.С. Боровков, М.А. Фомин пишут, что, выбирая источник финансирования из огромного множества возможностей, фирма решает такие вопросы, как: использовать ли ей внутренние или внешние источники финансирования, краткосрочные или долгосрочные схемы финансирования, заемный или акционерный капитал.

Цель работы – провести оценку и предложить направления развития долгосрочных источников финансирования компании.

Задачи:

- рассмотреть теоретические аспекты долгосрочного финансирования в деятельности предприятий;
- провести анализ долгосрочного финансирования ПАО «Газпром»;
- предложить направления развития долгосрочного финансирования ПАО «Газпром».

Объект исследования – ПАО «Газпром».

Предмет исследования – совокупность отношений, возникающих в процессе долгосрочного финансирования деятельности предприятия.

Методы исследования – анализ, обобщение полученной информации.

Теоретической, нормативной и эмпирической основой работы послужили научные работы и учебные пособия, отчеты организации. По теме исследования представлена статья на научной конференции ВУЗа.

Элементы научной новизны, определенные автором в ходе исследования, заключаются в следующем:

1. На основе исследования представленных в литературе подходов, автором уточнена классификация долгосрочных источников финансирования компаний, обеспечивающая упрощение процедуры их оценки.

2. Проведена оценка долгосрочных источников финансирования компании, в ходе которой отмечено отсутствие заинтересованности компании в вовлечении в систему долгосрочного финансирования заемных средств.

3. Разработаны и обоснованы предложения по развитию долгосрочных источников финансирования компании на базе расширения использования заемного капитала, способного обеспечить прирост финансового потенциала и рентабельности деятельности компании.

Теоретическая значимость работы заключается в исследовании долгосрочного финансирования в деятельности предприятий.

Практическая значимость работы заключается в разработке направлений развития долгосрочного финансирования ПАО «Газпром».

Структура работы состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

У каждой организации в зависимости от профиля ее деятельности, социального и технического состояния есть потребность в привлечении источников финансирования. Если в результате привлечения источников финансирования эффективность деятельности организации повышается, то с полным основанием можно говорить о целесообразности сделанных вложений. При этом встает вопрос, за счет каких источников произошел прирост - собственных или заемных.

Если основной упор был сделан на заемные средства, т.е. кредиты, займы и кредиторскую задолженность, то очевидно, что в последующие периоды этих источников может и не быть, по крайней мере, в прежних размерах. В подобном случае повышение мобильности имущества имеет нестабильный характер, ибо увеличение доли заемных средств свидетельствуют об усилении финансовой неустойчивости организации и повышении степени ее финансовых рисков, а также об активном перераспределении (в условиях инфляции и невыполнения в срок финансовых обязательств) доходов от кредиторов к организации должника.

При этом риск предпринимательской деятельности увеличивается в связи с тем, что обязательства, взятые в связи с долгом, должны выполняться независимо от доходов организации. Не следует забывать и об ограничении деловой активности организации, в связи с принятием ею долговых обязательств:

- утрате права полного распоряжения имуществом, предоставляемым в залог;
- возможных затруднениях в последующем получении кредита и т.д.

Минимальным риск будет у тех организаций, которые строят свою деятельность на основе собственных источников. В то же время доходность деятельности таких организаций, как правило, невысока, поскольку

эффективность использования заемных средств в большинстве случаев оказывается более высокой, чем собственных.

В результате проделанной работы были решены следующие задачи:

1. рассмотрены теоретические аспекты долгосрочного финансирования в деятельности предприятий;
2. проведен анализ долгосрочного финансирования ПАО «Газпром»;
3. описаны направления совершенствования долгосрочного финансирования ПАО «Газпром».

Целью анализа финансовой деятельности является изучение хозяйственных процессов организации, а также финансовые результаты и экономическая эффективность деятельности, изменяющиеся под действием факторов и отражающие экономическую информацию. Именно финансовое состояние предприятия представляет состояние капитала в процессе его кругооборота и способность субъекта хозяйствования к саморазвитию на данный момент времени.

Также, финансовый анализ подразумевает системное изучение финансового состояния организации, учитывая внешние и внутренние факторы, которые оказывают на нее воздействие с целью прогнозирования уровня дохода, выявления путей повышения эффективности и ее работоспособности. Развитие рыночной экономики привело к тому, что стали предъявляться повышенные требования к принятию управленческих решений в хозяйствующих субъектах. Процесс принятия этих решений должен проходить при условиях тщательной оценки финансового состояния организации. Этот анализ является результатом деятельности организации и свидетельствует о ее достижениях, а также определяет предпосылки развития организации на перспективу.

Изучив и проанализировав финансовое состояние ПАО «Газпром», а также оценив долгосрочные источники финансирования, можно сделать следующие выводы:

1. На протяжении анализируемого периода наблюдается стабильное финансовое положение предприятия;
2. Удельный вес в общей сумме капитала предприятия принадлежит собственному капиталу и составляет более 70%;
3. Анализ деловой активности показал, что в динамике наблюдается рост показателей, что свидетельствует о рациональном использовании средств.
4. Основные коэффициенты долговой нагрузки находятся на одном уровне с ведущими мировыми компаниями нефтегазового сектора и являются комфортными для «Газпрома». ПАО «Газпром» может погасить весь свой долг, используя операционный денежный поток, сгенерированный всего лишь за один год.
5. Прибыльность использования заемного капитала увеличилась на 23%, что говорит о том, что растет эффективность управления финансами и о рациональном использовании заемных средств;
6. Рентабельность собственного капитала за счет привлечения заемных средств в оборот предприятия увеличилась на 2%, это указывает на то, что заемные средства выгодно использовать, так как выгода от их привлечения больше процентных выплат;
7. Потенциал компании в увеличении коэффициента рентабельности собственного капитала увеличился на 6%, следовательно, это говорит об эффективном использовании собственных средств;
8. Необходимо увеличить внутренние источники финансирования за счет взыскания дебиторской задолженности, а также активно привлекать заемные средства для реализуемых проектов, так как привлечение будет больше процентных выплат.



## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Hoffman, E. Main directions of optimization of financial activity of enterprise / E. Hoffman // Modern scientific research and innovation. - 2017. - № 6. - P. 15-102.
2. Miller, A. Management and optimization of financial flows of the enterprise / A. Miller // Modern scientific research and innovation. - 2016. - №8. - P. 19-97.
3. Power, O. Accounting and analytical information system in the management of financial results / O. Power // Case. - 2017. - №1. - P. 10-94.
4. Silff, A. Modern corporate finance: textbook / A. Silff. - Finance, 2017. – 338 p.
5. Абдуллина, С. Н. Лизинг: учеб. пособие / С. Н. Абдуллина. – Казань: Изд-во КФЭИ, 2016. – 228 с
6. Абрегова, М. К. Организация учёта затрат и результатов по системе «директ-костинг» / М. К. Абрегова // Terra Economicus. - 2016. - № 2. - С. 7-9.
7. Аверчев И. Управленческий учет. Классификация затрат. Концепция и терминология / И. Аверчев // Московский бухгалтер. - 2017. - №4. - С. 49-85.
8. Авилова, В. В. Управление инновациями: учеб. пособие / В. В. Авилова. - Казань: КГТУ, 2017. - 99 с.
9. Авруцкая, С. Г. Постановка управленческого учета на российских малых и средних предприятиях: организационно-управленческий аспект / С. Г. Авруцкая. – М.: ИНФРА-М, 2016. – 378 с.
10. Адамов Н. Классификация затрат в управленческом учете / Н. Адамов // Финансовая газета. Региональный выпуск. – 2017. - №36. - С.45-92.
11. Андрейчиков, А. В. Модели и инструментальные средства для синтеза и планирования оптимального портфеля проектов на основе

эволюционных методов / А. В. Андрейчиков. - Волгоград: Политехник, 2017. - 151 с.

12. Астахов, В. П. Бухгалтерский финансовый учет / В. П. Астахов. - М.: Финансы и статистика, 2018. – 768 с.

13. Ахобадзе, Т. Д. Методы решения задач оптимизации инвестиционных программ в реальном секторе экономики: автореф. дисс. ... канл. экон. наук / Т. Д. Ахобадзе. - СПб., 2017. - 23 с.

14. Ашурбекова З. Н. Лизинг, как способ формирования основного капитала предприятия / З. Н. Ашурбекова // В сборнике: Роль и место информационных технологий в современной науке.. - 2018. - № 14 - С. 56-59.

15. Балабанов, И. Т. Основы финансового менеджмента: учеб. пособие / И. Т. Балабанов. - М.: Финансы и статистика, 2018. – 775 с.

16. Бальжинов, А. В. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учеб. пособие / А. В. Бальжинов. - Улан-Удэ: Изд-во ВСГТУ, 2016. - 119 с.

17. Басовский, Л. Е. Финансовый менеджмент: учебник / Л. Е. Басовский. - М.: Инфра-М, 2018. – 506 с.

18. Белоножко, М. Л. Государственные и муниципальные финансы: учебник / М. Л. Белоножко. - СПб: ИЦ «Интермедия», 2017. - 208 с.

19. Бланк, И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк. - К.: «Ника-Центр», 2016. – 528 с.

20. Боровков П. С. Трансфертное ценообразование в контексте управления по центрам ответственности: за и против / П. С. Боровков. // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. - 2016. - № 3. - С. 67-73.

21. Бондаренко, Н. Н. Методы и источники финансирования реальных инвестиций / Н. Н. Бондаренко // Известия ОГАУ. – 2017. – №36 – С. 140-144.

22. Бороненкова, С. А. Комплексный финансовый анализ в управлении предприятием: учеб. пособие / С. А. Бороненкова. - М.: Форум, НИЦ ИНФРА-М, 2016. - 336 с.

23. Броневи́ч, Ю. С. Оценка экономической эффективности инвестиций / Ю. С. Броневи́ч. // Вестник Камчатского государственного технического университета. – 2017. – № 14. – С. 35-42.
24. Бухалков, М. И. Планирование на предприятии: учебник / М. И. Бухалков. – М.: ИНФРА-М, 2018. – 473 с.
25. Ваганов, П. И. Теория и методология инновационного управления и управленческих инноваций: дис. ... доц. экон. наук / П. И. Ваганов. - СПб., 2015. - 355 с.
26. Вардиами́ди, Ю. Определение качественных и количественных характеристик стратегических клиентов. Анализ клиентской базы / Ю. Вардиами́ди. // Маркетинг и маркетинговые исследования. - 2016. - № 4. - С. 48-51.
27. Гарипова З. Л. Инфраструктура банковского регулирования и надзора в России / З. Л. Гарипова. // Финансы и кредит. - 2017. - № 42. – С. 8-18.
28. Грант, Р. М. Современный стратегический анализ: учебник для слушателей, обучающихся по программе «Мастер делового администрирования» / Р. М. Грант. - М.: Питер, 2017. – 554 с.
29. Гусева Л. И. Анализ в управлении финансовым результатом предприятия / Л. И. Гусева. // Энгельс: ООО «Академия управления», 2017. - №6 – С. 152–153.
30. Гусейнов А. Н. Оценка воздействия финансовой политики в управлении финансовыми ресурсами и на финансовые результаты на предприятиях / А. Н. Гусейнов // Образование. Наука. Научные кадры. – 2015. – №2. – С. 114–118.
31. Губина, О. В. Анализ финансово-хозяйственной деятельности / О. В. Губина. – М.: ИНФРА-М, 2016. – 192 с.
32. Дати́ева Л. М. Банковское регулирование и надзор в России: состояние и перспективы развития / Л. М. Дати́ева // Фундаментальные и прикладные исследования: проблемы и результаты. - 2017. - №14. - С. 153-156.

33. Деветняк Н. С. Состояние банковского регулирования и надзора в России / Н. С. Деревятник // Научная перспектива. - 2017. - №9. - С.9-10.
34. Дорохова М. С. Проблемы ограниченности финансовых ресурсов у предприятий РФ и поиск путей их решения / М. С. Дорохова // Экономика и менеджмент инновационных технологий. - 2016. - № 3. - С. 47-84.
35. Дорошенко Ю. С. Анализ способов финансирования предприятий крупного бизнеса / Ю. С. Дорошенко // Бизнес-образование в экономике знаний - 2015. - №1. - С. 48-50.
36. Дьяченко О. В. Экономико-статистический анализ инвестиций в основной капитал / О. В Дьяченко // В сборнике: Разработка стратегии социальной и экономической безопасности государства Материалы IV Всероссийской (национальной) научно-практической конференции. - 2018. - №8. - С. 425-428.
37. Ермасова, Н. Б. Финансовый менеджмент / Н. Б. Ермасова. – М.: Высшее образование, 2017. – 274 с.
38. Ефимова Л. Г. К обсуждению концепции законопроекта о пропорциональном регулировании / Л. Г. Ефимова // Банковское право. - 2017. - № 3. - С. 7-12.
39. Ефимова Л. Г. Правовая природа Центрального банка РФ / Л. Г. Ефимова // Хозяйство и право. – 2016. – № 5. – С. 21-104.
40. Жуков, Е. Ф. Банки и небанковские кредитные организации и их операции: учебник / Е. Ф. Жуков. - М.: Юнити-Дана, 2018. - 559 с.
41. Ивашкевич, В. Б. Бухгалтерский управленческий учет: учеб. для вузов / В. Б. Ивашкевич. – М.: Магистр: Инфра-М, 2017. – 576 с.
42. Илюшина М. Н. Новеллы законодательства о банковском регулировании и надзоре в России / М. Н. Илюшина // Законы России: опыт, анализ, практика. - 2018. - №8. - С.11-107.
43. Киров А. Управление финансовой устойчивостью в контексте управления результатами деятельности фирмы / А. Киров // Вестник Института РАН. – 2018. – №3. – С. 35–313.

44. Кисиленко А. В. Анализ банковского регулирования и надзора в России / А. В. Кисиленко // Ежегодник «Виттевские чтения». - 2017. - №1. - С. 173 – 175.
45. Колесниченко Е. И. Анализ инвестиций в основной капитал региона / Е. И. Колесниченко // В сборнике: Аграрная наука, творчество, рост. - 2018. - №3. - С. 176-179.
46. Котов А. И. Научные основы формирования инновационной региональной системы / А. И. Котов // Вестник ИНЖЭКОНА. - 2017. - №5. - С. 4 -101.
47. Ковалев, В. В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В. В. Ковалев. – М.: ИНФРА-М, 2018. – 124 с.
48. Кокин, А. С. Корпоративные финансы: учеб. пособие / А. С. Кокин. - М.: ИНФРА-М, 2016. – 369 с.
49. Кольцова, Н. Г. Экономический анализ в системе управления предприятием / Н. Г. Кольцова. – М.: Машиностроение, 2018. – 408 с.
50. Леухин, А. Финансовый менеджмент в бюджетных организациях: учебник / А. Леухин - Москва: Феникс 2016. – 173 с.
51. Лихачева, О. Н. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: вузовский учебник. / О. Н. Лихачева – М.: Крокос, 2018. – 288 с.
52. Лукьянова З. А. Управление финансовыми результатами организации / З. А. Лукьянова // Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ». - 2017. - №11. – С. 22–258.
53. Лукасевич, И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич – М.: ИНФРА-М, 2017. – 768 с.
54. Макарова Е. С. Совершенствование оценки инновационного потенциала региональной хозяйственной системы: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Е. С. Макарова / Казанский национальный исследовательский технологический университет. - Казань, 2016. – 128 с.

55. Макарова, Е. С. Совершенствование финансирования организации / Е.С. Макарова. – Казань: КНИТУ, 2016. – 249 с.
56. Матвеев, А. А. Модели и методы управления портфелем проектов / А.А. Матвеев. - М.: ПМСОФТ, 2016. - 341 с.
57. Мирзоян И. А. Оценка инвестиций в основной капитал в современных условиях / И. А. Мирзоян // В сборнике: Теоретико-методологические и практические проблемы инновационных способов повышения энергоэффективности региональных промышленных комплексов. - 2018. - №7. - С. 193-196.
58. Никитина, Н. В. Финансовый менеджмент: учеб. пособие / Н. В. Никитина. – М.: КНОРУС, 2017. – 336 с.
59. Официальный сайт ПАО «Газпром» [Электронный ресурс]: Режим доступа: <http://www.gazprom.ru/> (дата обращения: 15.03.2019).
60. Попов М. Н. Подходы к управлению финансовыми результатами организации / М. Н. Попов. // Краснодарский центр научно-технической информации. - 2017. - №12. - С. 27–211.
61. Попова, Т. Ю. Долгосрочное кредитование и проектное финансирование банками с государственным участием НИОКР финансовых инноваций / Т. Ю. Попова // Финансовая аналитика: проблемы и решения. - 2013. - №20. - С.36-45.
62. Селищева Т. А. Проблемы формирования модели инновационного экономического роста в России / Т. А. Селищева // Вестник ИНЖЭКОНА. Серия: Экономика. - 2018. - №3. - С. 49 -115.
63. Якушева О. А. Риски долгосрочного финансирования / О. А. Якушева // В сборнике: Экономические и социальные факторы развития народного хозяйства материалы IV региональной научно-практической конференции аспирантов и магистрантов. - 2016. - №5. - С. 173-176.