

УДК 657.622

***АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ
РЕСУРСОВ ПУБЛИЧНОГО АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА «ТАТНЕФТЬ»***

Рубанова П.В.

Магистрант

*Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования «Санкт-Петербургский государственный экономический
университет»,*

Санкт-Петербург, Россия

Черныш П.В.

Магистрант

*Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования «Санкт-Петербургский государственный экономический
университет»,*

Санкт-Петербург, Россия

Аннотация

Проведение анализа эффективности использования и формирования финансовых ресурсов является важным компонентом управления предприятием и его структурными подразделениями. Принятие рациональных решений, обозначение будущих целей – это результат проведения проверок и расчетов основных показателей деятельности организации, которые включают в себя анализ структуры финансовых ресурсов и их источников, рентабельности активов, показателей финансовой устойчивости, ликвидности, деловой активности и расчет структуры капитала и его финансирования. Бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах, отчет о движении

денежных средств и отчет о структуре капитала являются ключевыми документами, данные из которых используют для определения финансового состояния компании.

Ключевые слова: финансовые ресурсы, анализ, показатели, структура капитала.

***ANALYSIS OF EFFICIENCY OF USE OF FINANCIAL RESOURCES
(FOR EXAMPLE, JSC «TATNEFT»)***

Rubanova P.V.

Undergraduate

*Federal state budgetary educational institution of higher professional education «St. Petersburg State Economic University»,
Saint-Petersburg, Russia*

Chernysh P.V.

Undergraduate

*Federal state budgetary educational institution of higher professional education «St. Petersburg State Economic University»,
Saint-Petersburg, Russia*

Annotation

Conducting an analysis of the efficiency of use and the formation of financial resources is an important component of the management of the enterprise and its structural units. The adoption of rational decisions, the identification of future goals is the result of inspections and calculations of the main performance indicators of the organization, which include analysis of the structure of financial resources and their sources, return on assets, financial stability indicators, liquidity, business activity and calculation of capital structure and financing. The balance sheet, the statement of financial results, the cash flow statement and the capital structure report are key

documents, the data from which is used to determine the financial condition of the company.

Key words: financial resources, analysis, indicators, capital structure.

Финансовые ресурсы трансформируются в активы предприятия. От рациональности размещения финансовых ресурсов в активах предприятия и оптимальности структуры этих активов зависит изменение суммы прибыли, рентабельности предприятия, а, следовательно, улучшение его финансового состояния [2].

В процессе анализа в первую очередь необходимо определить приносит ли вложенный в активы капитал определенную прибыль. Для этого мы сравниваем темпы роста активов, и темпы роста чистой прибыли, при этом темпы роста чистой прибыли должны превышать темпы роста активов. В таблице 1 представлена динамика чистого дохода и активов организации.

Таблица 1 – Динамика чистого дохода и активов ПАО «Татнефть» за 2013 - 2016 гг.

Год	Активы		Чистый доход	
	тыс. руб.	% к 2013 г.	тыс. руб.	% к 2016 г.
2013	504 620 337		66 664 688	
2014	531 033 781	105%	63 850 140	96%
2015	577 398 993	114%	82 061 062	123%
2016	640 392 375	127%	85 008 738	128%

Как видно из данных расчетов, темпы роста чистого дохода в 2014 году были примерно на одном уровне, но уже к 2015 и 2016 годам превысили темпы роста активов, это говорит о том, что вложенный в активы капитал приносит доход, и в конце 2016 года достигается максимальное значение.

Проведем анализ структуры финансовых ресурсов организации и источников их формирования. По состоянию на 2016 год в активах организации доля внеоборотных средств составляет 72,27%, а текущих активов – 27,28%.

Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения организации за весь рассматриваемый период уменьшились на 27 629 070 тыс. руб. (на 43%). Учитывая уменьшение части активов, необходимо отметить, что собственный капитал увеличился на 123 632 939 (29%), а заемные средства уменьшились еще в большей степени – на 78% (долгосрочные) и на 92% (краткосрочные). Наглядно структура основных групп активов организации на 2016 год представлена ниже на рисунке 1.

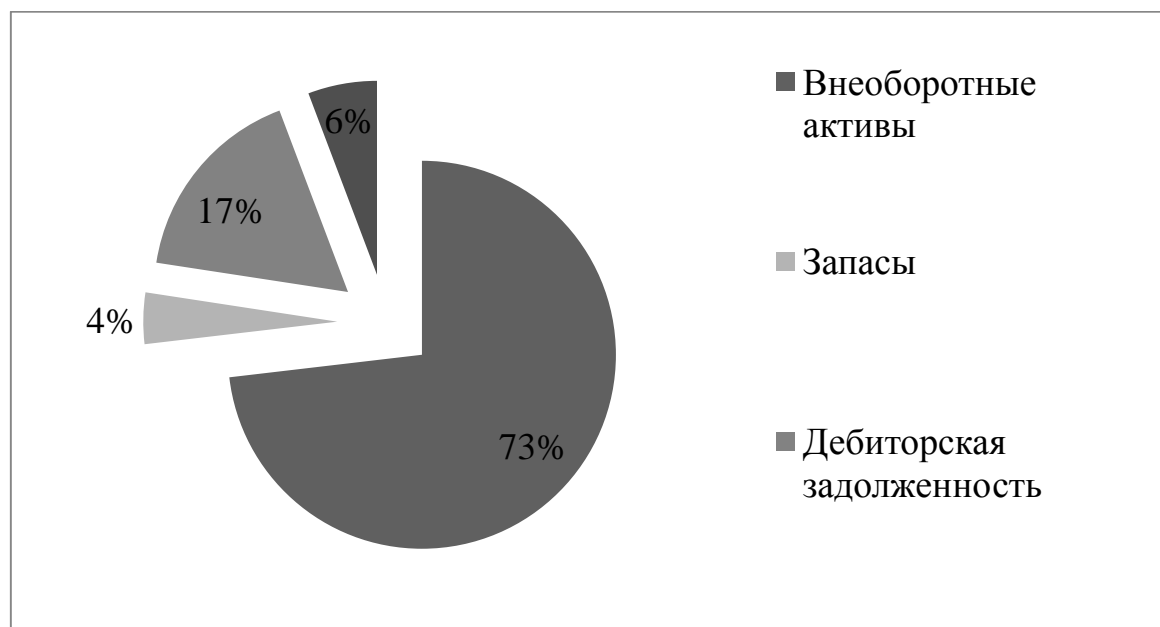


Рис. 1 - Основные группы активов ПАО «Татнефть»

Увеличение активов организации связано с ростом следующих позиций актива бухгалтерского баланса (в скобках указана доля изменения статьи):

- основные средства –66 725 712 тыс. руб. (56%);
- дебиторская задолженность –29 132 196 тыс. руб. (37 %).

Одновременно, в пассиве баланса наибольшее снижение наблюдается по строкам:

- краткосрочные заемные средства –27 458 423 тыс. руб. (92%);

Структура капитала организации представлена ниже на рисунке 5. По коэффициенту краткосрочной задолженности видно, что величина

краткосрочной кредиторской задолженности организации почти равна величине долгосрочной задолженности (8% и 7% соответственно).

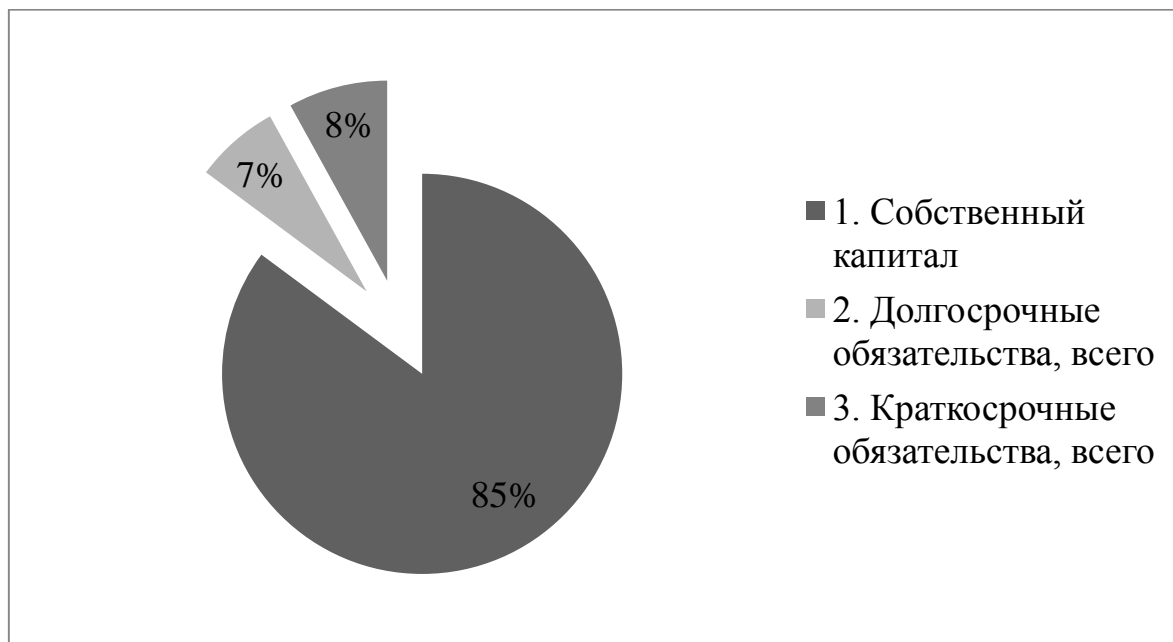


Рисунок 5 - Структура капитала ПАО «Татнефть»

Соотношение собственных и заемных средств показывает, что компания финансово устойчива и способна за счет собственных средств погашать все свои обязательства.

Проведем оценку стоимости чистых активов и уставного капитала организации. Чистые активы организации намного превышают уставный капитал. Данное соотношение положительно характеризует финансовое положение, полностью удовлетворяя требованиям нормативных актов к величине чистых активов организации. Необходимо отметить увеличение чистых активов на 29% в течение анализируемого периода, но соотношение данного показателя и валюты баланса сохранилось в норме.

Структура активов характеризует в первую очередь уровень мобильности имущества предприятия, а также позволяет определить, за счет каких элементов эта мобильность обеспечивается, снижается или повышается. От структуры активов непосредственно зависят показатели платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия. Кроме того эта структура оказывает

большое влияние на систему показателей, которые принято называть коэффициентами деловой активности. Информация о состоянии активов предприятия, содержащаяся в его балансе дает достаточно основательную базу для их анализа и определения приоритетных направлений вложения финансовых ресурсов [6].

Анализ рентабельности активов компании в течение анализируемого периода показывает явный рост выручки на 99 430 801 тыс. руб. (на 27%). Сумма расходов по обычным видам деятельности возросла до 29%, при этом чистая прибыль возросла на 34%. За последний год организация получила прибыль как от продаж, так и в целом от финансово-хозяйственной деятельности. Показатели рентабельности с их описанием и нормативными значениями представлены в таблице 3.

Таблица 3 – Показатели рентабельности ПАО «Татнефть» за 2014 – 2016 гг.

Показатель рентабельности	Значение показателя (%)			Изменение показателя (2016-2014)	Описание показателя и его нормативное значение
	2014г.	2015г.	2016г.		
Рентабельность продаж	37%	30%	34%	-3%	Величина прибыли от продаж в каждом рубле выручки.
Рентабельность собственного капитала	15%	17%	16%	1%	Отношение чистой прибыли к средней величине собственного капитала. Нормальное значение: 16% и более.
Рентабельность активов	12%	14%	13%	1%	Отношение чистой прибыли к средней стоимости активов. Нормальное значение: 9% и более.

Рентабельность продаж за последний год составила 34%. При этом имеет место отрицательная динамика рентабельности обычных видов деятельности по сравнению с данным показателем за 2014 год (-3%). В 2016 году каждый рубль собственного капитала обеспечил 0,16 руб. чистой прибыли. Изменение рентабельности собственного капитала за весь анализируемый период составило +1%. За последние 2 года значение рентабельности собственного

капитала можно характеризовать как полностью укладывающееся в норму. При этом показатели рентабельности активов и собственного капитала незначительно увеличились за последние два года.

Финансовая устойчивость организации характеризуется финансовой независимостью от внешних источников, способностью предприятия маневрировать своими ресурсами и наличием необходимой суммы собственных средств для обеспечения основных видов деятельности [3]. В таблице 4 рассчитаны ключевые показатели финансовой устойчивости с описаниями и нормативными значениями.

Таблица 4 – Показатели финансовой устойчивости ПАО «Татнефть» за 2014 - 2016 гг.

Показатель	Значение показателя			Изменение показателя (2016-2014гг.)	Описание показателя
	2014г.	2015г.	2016г.		
Коэффициент автономии	0,79	0,84	0,85	0,06	Отношение собственного капитала к общей сумме капитала. (оптимальное значение: 0,6-0,7).
Коэффициент финансового левериджа	0,26	0,19	0,17	-0,09	Отношение заемного капитала к собственному. (оптимальное значение: 0,43- 0,67).
Коэффициент задолженности	0,21	0,16	0,15	-0,06	Отношение общей суммы задолженности к валюте баланса
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,59	0,53	0,54	-0,05	Отношение краткосрочной задолженности к общей

					сумме задолженности.
--	--	--	--	--	----------------------

Коэффициент автономии организации в 2016 году составил 0,85, что характеризует степень зависимости организации от заемного капитала. Полученное здесь значение говорит о том, что доля собственного капитала в общем капитале организации составляет 85%, соответствуя общепринятому критерию (нормальное значение: не менее 0,5, оптимальное 0,6-0,7). Значение для ПАО «Татнефть» составляет от 0,79 до 0,85. Уменьшение показателя сигнализирует об увеличении риска и снижении финансовой устойчивости предприятия. Кроме того, с увеличением доли обязательств, возрастает не только риск их непогашения, но и процентные расходы.

Положительное значение коэффициента финансового левериджа образуется в том случае, когда выгода от привлечения заемных средств превышает плату (проценты) за пользование кредитом, при этом значение его снижается с каждым годом. За весь рассматриваемый период имело место небольшое снижение (-0,06 и -0,05) коэффициентов задолженности.

Способна ли организация выполнять краткосрочные обязательства и осуществлять непредвиденные расходы помогают определить показатели ликвидности. В таблице 5 представлены значения по ликвидности ПАО «Татнефть» за анализируемый период.

Таблица 5 – Показатели ликвидности ПАО «Татнефть» за 2014 - 2016 гг.

Показатель	Значение показателя			Изменение показателя (2016-2014гг.)	Описание показателя и его нормативное значение
	2014г.	2015г.	2016г.		
Коэффициент текущей (общей) ликвидности	2,60	4,13	3,53	0,937	Отношение текущих активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 2 и более

Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	2,24	3,46	2,91	0,663	Отношение ликвидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 1 и более.
Коэффициент абсолютной ликвидности	1,01	1,72	0,74	-0,273	Отношение высоколиквидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 0,2 и более.

При норме 2 коэффициент текущей (общей) ликвидности имеет значение на конечный период 3,53. Более того следует отметить положительную динамику показателя – за весь рассматриваемый период коэффициент текущей ликвидности увеличился на 0,94. Такое значение говорит о том, что оборотных средств достаточно для покрытия краткосрочных обязательств. Однако имеет большую величину, поэтому оборотные средства размещены не рационально и могли бы использоваться более эффективно. Коэффициент быстрой ликвидности имеет значение, укладывающееся в норму (от 2,24 до 2,91), что свидетельствует о достаточности ликвидных активов (т. е. наличности и других активов, которые можно легко обратить в денежные средства) для погашения краткосрочной кредиторской задолженности. В течение всего анализируемого периода коэффициент быстрой ликвидности сохранял нормальное значение. Коэффициент абсолютной ликвидности, как и коэффициент быстрой ликвидности, имеет значение, соответствующее норме (от 1,01 до 0,74). В тоже время за анализируемый период коэффициент снизился на -0,28.

Анализ деловой активности позволяют определить, насколько эффективно организация использует свои средства. Скорость оборота ресурсов или, по-другому, скорость превращения их в денежные средства оказывает прямое воздействие на платежеспособность организации и отражает изменение производственных и технических характеристик потенциала [5]. Проанализируем значение показателей деловой активности выбранного

предприятия в таблице 6. Приведен расчет показателей в днях. Значение коэффициента равно отношению 365 к значению показателя в днях.

Таблица 6 – Показатели деловой активности ПАО «Татнефть» за 2014 - 2016 гг.

Показатель оборачиваемости	Значение в днях			Значение коэффициента			Изменение в днях		
	2014г.	2015г.	2016г.	2014г.	2015г.	2016г.	2015-2014гг.	2016-2015гг.	2016-2014гг.
Оборачиваемость активов	520	516	480	0,70	0,71	0,76	-4	-35	-40
Оборачиваемость запасов	22	21	21	16,52	17,44	17,10	-1	0	-1
Оборачиваемость дебиторской задолженности	77	75	75	4,72	4,90	4,89	-3	0	-3
Оборачиваемость кредиторской задолженности	30	33	34	12,34	10,91	10,84	4	0	4
Оборачиваемость собственного капитала	315	295	310	1,16	1,24	1,18	-19	15	-5

Оборачиваемость активов в среднем в течение анализируемого периода показывает, что организация получает выручку, равную сумме всех имеющихся активов за 350 календарных дней. Чтобы получить выручку равную среднегодовому остатку материально-производственных запасов в среднем требуется 21 день. Необходимо отметить оборачиваемость дебиторской задолженности. Как правило, чем выше этот показатель, тем лучше, потому что предприятие скорее получает оплату по счетам. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности означает расширение или снижение коммерческих кредитов, которые были предоставлены. По данным виден спад коэффициента с 12,34 в 2014 году до 10,84 в 2016 году, что говорит о снижении скорости оплаты задолженности.

При расчете структуры капитала компании выделяют различные источники финансирования деятельности, которые можно объединить в три

типа: обыкновенные акции, привилегированные акции и долговое финансирование. Каждый из этих источников имеет собственную требуемую ставку доходности, а все вместе они, с учетом их удельного веса в структуре капитала, формируют средневзвешенную стоимость капитала (WACC). Если посмотреть на этот показатель под другим углом, то он является минимально допустимой доходностью для активов организации, которая позволит компенсировать затраты, связанные с привлечением капитала.

Рассчитаем показатель средневзвешенной стоимости капитала для выбранной ПАО «Татнефть» за 2014-2016 гг. Сначала необходимо определить требуемый уровень доходности актива. Формула расчета выглядит следующим образом [2]:

$$CAPM = r_f + \beta * ERP + CERP, (1)$$

где значения параметров с их описанием указаны в таблице 7.

Таблица 7 – Значения параметров уровня доходности активов ПАО «Татнефть» за 2014 - 2016 гг.

Показатель	2014г.	2015г.	2016г.	Комментарий
r_f	7,00%	13,87%	9,53%	Доходность российских гос. облигаций на конец отчетного года [4]
β	0,95	0,95	0,95	Бета – коэффициент [1]
ERP	6,96%	6,96%	6,96%	Премия за риск инвестирования
CERP	4,14%	4,14%	4,14%	Страновой риск РФ

Результатами расчета показателей для модели оценки капитальных активов стали 17,75 % в 2014 году, 24,62 % в 2015 году, 20,29 % в 2016 году. Суть CAPM модели заключается в следующем: предполагая существование высоколиквидного эффективного рынка финансовых активов, можно прийти к выводу о том, что величина требуемой отдачи на средства, вложенные в какой-либо актив, определяется не столько специфическим риском, присущим

конкретному активу, сколько общим уровнем риска, характерным для фондового рынка [7].

Согласно формуле (2) рассмотрим средневзвешенную стоимость капитала и произведем расчет [6]:

$$WACC=Kd*(1-Tc)*Wd/(E+D)+Kp*Wp/(E+D)+Ks*Ws/(E+D), (2)$$

где значения параметров с их описанием указаны в таблице 8.

Таблица 8 – Значения параметров средневзвешенной стоимости капитала ПАО «Татнефть» за 2014 – 2016 гг.

Год	2014г.	2015г.	2016г.	Комментарий
Kd	14,03%	19,07%	42,35%	Отношение краткосрочных кредитов к сумме краткосрочных и долгосрочных кредитов
Tc	20%	20%	20%	Налог на прибыль
Wd (млн. руб.)	12 785	12 888	12 880	Долгосрочные кредиты
CAMP	17,75%	24,62%	20,29%	Уровень доходности актива
Wp (млн. руб.)	453603,40	493582,38	687376,92	Рыночная капитализация обыкновенных акций
Ks	6,76%	7,86%	5,53%	Доходность на 1 привилегированную акцию (отношение годового дивиденда к стоимости акции)
Ws (млн. руб.)	17951,78	19854,64	29221,43	Рыночная капитализация привилегированных акций
E+D (млн. руб.)	484 340,19	526 325,02	729 478,35	Wd + Wp + Ws

Результатами расчета показателей для определения средневзвешенной стоимости капитала стали 17 % в 2014 году, 24 % в 2015 году, 20 % в 2016 году. На часть факторов, влияющих на средневзвешенную стоимость капитала, менеджмент компании может оказывать непосредственное воздействие [8]. Во-первых, политика управления структурой капитала компании предполагает, что

менеджмент стремится поддерживать целевую структуру капитала. Однако под влиянием внешних и внутренних факторов менеджмент может принять решение об ее изменении, что приведет к изменению значения показателя.

Во-вторых, размер выплачиваемых дивидендов оказывает непосредственное воздействие на требуемую ставку доходности для привилегированных и обыкновенных акций. Также, чем больше чистой прибыли компания будет направлять на выплату дивидендов, тем меньше нераспределенной прибыли останется в распоряжении менеджмента, что вынудит компенсировать нехватку собственных источников финансирования за счет привлечения заемного капитала.

В-третьих, инвестиционная политика также является одним из факторов, который оказывает непосредственное воздействие на средневзвешенную стоимость капитала. Реализация новых проектов требует не только привлечения дополнительного капитала, но и может привести к изменению риска, связанного с деятельностью компании, что непосредственно отразится на требуемой ставке доходности акций и облигаций компании.

Библиографический список:

1. Damodaran, A. Corporate Finance: theory and practice, Stron School ob Business, John Willey & Sons, Inc., 2008 984p., ISBN 0-471-28332-0
2. Астахов В.П. Бухгалтерский (финансовый) учет: Учебник для бакалавров / В.П. Астахов - М.: Юрайт, 2014. - 213 с.
3. Боков В.А. Оценка требуемой отдачи на акционерный капитал / В.А. Боков // Управление в кредитной организации. - 2011. №1.
4. Бочаров В.В. Финансовый анализ / В.В. Бочаров - СПб.: Питер, 2012. - 240 с.
5. Елисеева И.И. Экономика предприятия: Учебник / Под ред. И.И. Елисеевой. - М.: Высшее образование, 2014. - 443 с.
6. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчётности. / В.В. Ковалев - М.: Финансы и статистика, 2013. - 512 с.

7. Стоцкая А.А. Методы оценки эффективности использования финансовых ресурсов предприятия // Информационный сайт по экономике [электронный ресурс] - Электрон.дан. - М., 2011. - Режим доступа: <http://www.ekportal.ru/page-id-1919.html>.
8. Чернова В.Э. Анализ финансового состояния предприятия: учебное пособие / В.Э. Чернова, Т.В. Шмулевич – 2-изд. – СПбГТУРП. – СПб., 2011. – 95 с.