

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ НА ОСНОВЕ СООТНОШЕНИЯ СОБСТВЕННОГО И ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА (НА ПРИМЕРЕ ПАО «ТРАНСНЕФТЬ»)

Семендеев В.С. Email: Semendejev637@scientifictext.ru

Семендеев Владислав Сергеевич – студент,
экономико-юридический факультет,
Горно-Алтайский государственный университет, г. Горно-Алтайск

Аннотация: статья знакомит читателей с концепцией финансового рычага, на основе которой, в дальнейшем, анализируется финансовая устойчивость организации и эффективное использование капитала. На основе анализа были установлены требуемые значения чистой прибыли, структуры и рентабельности капитала. Актуальность темы определена необходимостью изучения процесса управления капиталом для поддержания и повышения финансовой устойчивости компании в условиях глобализации, конкуренции, изменения рыночной среды и т.д.

Ключевые слова: финансовая устойчивость, эффект финансового рычага, структура капитала.

AN ASSESSMENT OF THE FINANCIAL SUSTAINABILITY OF JSK «TRANSNEFT» BASED ON DEBT/EQUITY RATIO

Semendejev V.S.

Semendejev Vladislav Sergeevich – Student,
FACULTY OF ECONOMICS AND LAW,
GORNO-ALTAYSK STATE UNIVERSITY, GORNO-ALTAYSK

Abstract: the article introduces the reader to the concept of financial leverage, which is used to assess a financial sustainability and an efficiency of capital. Based on the results of analysis, the required values of net profit, capital structure and return on equity were established. The relevance of the topic is determined by the need to study the process of capital management to maintain and improve the financial stability of the company in the context of globalization, competition, changing the market environment, etc.

Keywords: financial sustainability, financial leverage, capital structure.

УДК: 336.647/.648

Изменения во внутренней и внешней среде организации влекут за собой определенные риски, которые могут негативно повлиять на финансовую устойчивость организации. Одним из показателей характеризующих финансовую устойчивость организации является значение финансового рычага, основанного на соотношении заемного и собственного капитала.

Согласно Тепловой Т.В.: «Под эффектом финансового рычага понимается разница между доходностью собственного капитала и доходностью активов, т. е. дополнительная доходность владельца капитала, возникающая при привлечении заемного капитала с фиксированным процентом» [1, с. 17].

Риском в данной концепции является риск возникновения отрицательного эффекта финансового рычага, при привлечении заемных средств. Эффект финансового рычага (ЭФР) рассчитывается по формуле:

$$\text{ЭФР} = (P_a - \text{CPCП}) * (1 - t) * \frac{ЗК}{СК}$$

P_a – рентабельность активов / экономическая рентабельность;

СРСП – средняя расчетная ставка процента;

t – ставка налога на прибыль.

Также нам понадобится изучение рентабельности собственного капитала (ROE), для чего используем формулу:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Чистая_прибыль}}{\text{Собственный_капитал}} * 100\%$$

$$\text{ROE 2014} = (11\,783\,833 / 155\,553\,407) * 100 = 7.58$$

$$\text{ROE 2015} = (12\,801\,410 / 165\,409\,112) * 100 = 7.74$$

$$\text{ROE 2016} = (30\,606\,531 / 183\,343\,090) * 100 = 16.69$$

Итак, рассмотрим финансовые риски компании, оценив их с помощью эффекта финансового рычага. Расчёт данного показателя позволит нам судить об изменениях рентабельности собственного капитала

компании соответственно изменениям долей заемного капитала за 2014-2016 гг., и определить, таким образом, наличие или отсутствие финансового риска.

На основании бухгалтерского баланса ПАО «Транснефть» составим таблицу вычислений средней расчетной ставки процента (таблица 1).

Таблица 1. Вычисление средней расчетной ставки процента компании «Транснефть» за период 2014-2016 гг.

Элемент капитала		В руб.	тыс.	В %	Стоимость элемента	Средняя расчетная ставка элемента
1		2		3	4	5 = $\sum(4*3)$
Кредиты банков, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	2014	0		0	10*(1-0.3)	0
	2015	0		0	10,5*(1-0.24)	0
	2016	0		0	12*(1-0.23)	0
Займы, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	2014	577 736 504		1 00	(1-0,3)*3,3	2,31
	2015	783 978 007		1 00	(1-0,24)*3,3	2,5
	2016	594 346 874		1 00	(1-0,23)*3,6	2,77

* за ставку процента по кредиту возьмем общую для организаций ставку банковского кредита в данном году.

СРСП 2014 = 2,31;

СРСП 2015 = 2,5;

СРСП 2016 = 2,77.

Формула для расчета рентабельности активов (Pa):

$$Pa = \frac{\text{Операционная}_{\text{прибыль}}}{\text{Активы}_{\text{средние}}} * 100\%$$

Pa 2014 = (12 241 072 / 1 029 332 558.5) * 100 = 1.19%

Pa 2015 = (20 856 835 / 1 191 984 780) * 100 = 1.75%

Pa 2016 = (48 998 204 / 1 184 539 192) * 100 = 4,14%

Рассчитаем финансовое плечо компании по формуле:

$$\text{Финансовое}_{\text{плечо}} = \frac{\text{Заемный}_{\text{капитал}}}{\text{Собственный}_{\text{капитал}}}$$

Финансовое плечо 2014 = 972 854 469 / 155 553 407 = 6,25

Финансовое плечо 2015 = 1 090 152 572 / 165 409 112 = 6,59

Финансовое плечо 2016 = 930 173 610 / 183 343 090 = 5,07

Доли заемных средств в капитале за 2014-2016 гг. соответственно равны: 625%, 659%, 507%, а рентабельность активов соответственно равна: 1,19%, 1,75%, 4,14%.

Таким образом, эффект финансового рычага равен:

ЭФР 2014 = (1,19 - 2,31)*(1-0,1)*6,25 = - 6,3%

ЭФР 2015 = (1,75 - 2,5)*(1-0,105) * 6,59 = - 4,42%

ЭФР 2016 = (4,14 - 2,77)*(1-0,12) * 5,07 = 6,08%

Итак, за 2014-2015 года компания использует заемный капитал в виде долгосрочных займов. При использовании заемного капитала возникает эффект финансового рычага, который уменьшает доходность собственного капитала (по сравнению с ситуацией, в которой заемный капитал компании теоретически равен нулю) на 6,3%, 4,42%. В 2016 году ситуация улучшилась и использование финансового рычага увеличило доходность собственного капитала, что отразилось на показателе ЭФР, установив его на положительном уровне в 6,08%.

Считается, что в России, отношение ЭФР к рентабельности собственного капитала должно лежать в промежутке между значениями 0,33 и 0.5 [2]. В 2016 году это значение составляет 1,47, что говорит о неоптимальном использовании заемных средств.

Итак, с точки зрения европейской концепции компания имела критический показатель финансовой устойчивости, однако наблюдалось некоторое улучшение в 2016 году. Однако по ряду показателей «Транснефть» в 2016 году еще можно относить к финансово неустойчивым компаниям и необходимо оптимизировать структуру капитала.

Согласно пункту 2 глава 2, использование заемных средств в 2016 году не является оптимальным, т. к. отношение ЭФР к рентабельности собственного капитала равно 1,47 (должно лежать в промежутке от 0,33 до 0,5). Для того чтобы показатель принимал допустимые значения рентабельность собственного капитала (ROE) должна быть равна (при неизменном ЭФР):

$$0,33 = \text{ЭФР} / \text{ROE};$$

$$0,33 = 6,08 / \text{ROE};$$

$$\text{ROE} (0,33) = 18,42\%;$$

$$0,5 = \text{ЭФР} / \text{ROE};$$

$$0,5 = 6,08 / \text{ROE};$$

$$\text{ROE} (0,5) = 12,16\%;$$

Следовательно, рентабельность собственного капитала должна лежать в промежутке от 12,16% до 18,42%, при оптимальных финансовых рисках (оптимальной структуре капитала).

Вычисленные показатели помогут нам рассчитать точное значение оптимального собственного капитала компании в 2015 году (при неизменной чистой прибыли):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Чистая_прибыль}}{\text{Собственный_капитал}} * 100\%$$

$$12,16\% = \frac{30\,606\,531}{\text{Собственный капитал}} * 100\%;$$

Собственный капитал = 2 516 984,46 тыс. руб.;

$$18,42\% = \frac{30\,606\,531}{\text{Собственный капитал}} * 100\%;$$

Собственный капитал = 1 661 592,35 тыс. руб.;

Таким образом, при оптимальных значениях рентабельности собственного капитала, собственный капитал должен лежать в промежутке от 166159235 тыс. руб. до 251698446 тыс. руб.

Имея оптимальный размер собственного капитала, решим проблему финансового плеча. Так как значение данного показателя было неоптимальным, для нахождения приемлемого уровня заемного капитала используем верхний порог допустимого значения финансового плеча, а именно 0,7. Тогда при неизменном финансовом плече равном 0,7, оптимальное значение заемного капитала в 2016 году:

$$\text{Финансовое_плечо} = \frac{\text{Заемный_капитал}}{\text{Собственный_капитал}}$$

$$0,7 = \frac{\text{Заемный капитал}}{1\,661\,592,35};$$

Заемный капитал = 116 311 464 тыс. руб.

$$0,7 = \frac{\text{Заемный капитал}}{2\,516\,984,46};$$

Заемный капитал = 176 188 912 тыс. руб.

Следовательно, для оптимизации финансовых рисков, в 2016 году заемные средства компании должны были лежать в промежутке значений от 116311464 тыс. руб. до 176188912 тыс. руб. Заемные же средства компании были равны 930 173 610 тыс. руб., что позволяет нам сделать вывод: компания при увеличении объема собственных средств будет иметь возможность привлечь больше заемных средств для повышения рентабельности собственного капитала и тем самым оптимизировать финансовые риски.

Таким образом, в статье проведена оценка финансовой устойчивости компании в контексте теории финансового рычага. При выявлении неоптимальной структуры капитала компании были выдвинуты конкретные предложения по оптимизации соотношения заемного и собственного капитала.

Список литературы / References

1. *Теплова Т.В.* Корпоративные финансы: учебник для бакалавров / Т.В. Теплова. М.: Издательство Юрайт, 2015. 655 с.
2. Учебное пособие по бухгалтерскому учету Института Социальных и Гуманитарных Знаний. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://studfiles.net/preview/5020969/page:43/> (дата обращения: 01.02.2018).