

СЕКЦИЯ «ФИНАНСОВАЯ ИНФРАСТРУКТУРА РАЗВИТИЯ РЕСУРСНОГО ПОТЕНЦИАЛА РЕГИОНОВ»

УДК 658.14/.17:622.3

**М.А. Авдюшина,
Е.А. Распопина**

ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ В СЕКТОРЕ НЕФТЕДОБЫЧИ: ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО ОЦЕНКЕ ЛИКВИДНОСТИ

В условиях снижения мировых цен на нефть и большой зависимости нефтегазовой отрасли экономики РФ от их изменений; введением налоговых санкций для нефтяных компаний – оценка финансовой деятельности предприятий нефтедобычи приобретает иной уровень обоснованности оперативного управления и долгосрочного планирования. По результатам проведенного финансового анализа нами установлено, что у компании ООО «ИНК» на фоне благоприятной динамики показателей рентабельности выявлен низкий уровень коэффициентов ликвидности с заметной тенденцией их к уменьшению. Однако, несмотря на низкие значения коэффициентов ликвидности, которые не обязательно свидетельствуют о неплатежеспособности и финансовом неблагополучии, финансовые менеджеры стоят перед выбором насколько высокий уровень способности заработать собственные средства в таких объемах, которые стали бы достаточными для поддержания уровня прироста, полученного от кругооборота и эксплуатации внеоборотных и оборотных активов.

Ключевые слова: оперативное планирование, нефтегазовый сектор, ликвидность, финансовый анализ, рентабельность активов, коэффициент покрытия активов, прибыль до выплаты процентов и налогов.

**M.A. Avdyushina,
E.A. Raspopina**

FINANCING OF THE ENTERPRISE IN THE SECTOR OF OIL PRODUCTION: OFFERS ON LIQUIDITY ASSESSMENT

In the conditions of the world's oil prices decreasing and dependence of oil and gas branch of the Russian economy on their changes, imposing tax sanctions for the oil companies – assessment of financial activity of the oil production enterprises gets the other level of operational management validity and long-term planning.

Results of the financial analysis shows that the LLC company «INK» having positive dynamics of profitability indicators has the low level of liquidity coefficients with their noticeable tendency for decreasing.

However, despite low values of liquidity coefficients that not necessarily testify to financial insolvency and problems, financial managers face the choice how high

level of ability to earn own means in such volumes which would become sufficient for maintenance of growth level received from a circulation and operation of noncurrent and current assets.

Keywords: operational planning, the oil and gas sector, liquidity, the financial analysis, profitability of assets, coefficient of a covering of assets, profit before payment of interest and taxes.

Финансовая оценка предприятия является важнейшим этапом в процессе управления ее финансовыми ресурсами, которая предшествует принятию каких-либо финансовых решений, способна генерировать данные, необходимые при планировании и прогнозировании финансовых показателей, а также используется при реализации ее краткосрочной и долгосрочной политики.

Основной дилеммой финансового менеджмента в крупных компаниях является выбор между рентабельностью деятельности, наращиванию оборота и его ликвидностью. Для предприятий малого и среднего бизнеса высокие темпы наращивания оборота влекут за собой потребности в ликвидности, а для крупных компаний слишком бурные темпы роста оборота могут обернуться ликвидными трудностями, дефицитом денежной наличности.

Опираясь на проведенный анализ финансово-экономической деятельности предприятия ООО «ИНК» за период 2013–2015 годов, можно сделать вывод, что компания на данном этапе своего функционирования столкнулась с проблемой ликвидности в связи с наращиванием своего оборота. Подтверждением данного факта являются не соответствующие нормативам коэффициенты, характеризующие ликвидность предприятия, а также стремительный рост выручки предприятия наряду с быстрым ростом его активов.

На рис. 1 приведена динамика выручки предприятия ООО «ИНК» за период 2013–2015 годов, а также динамика его активов.

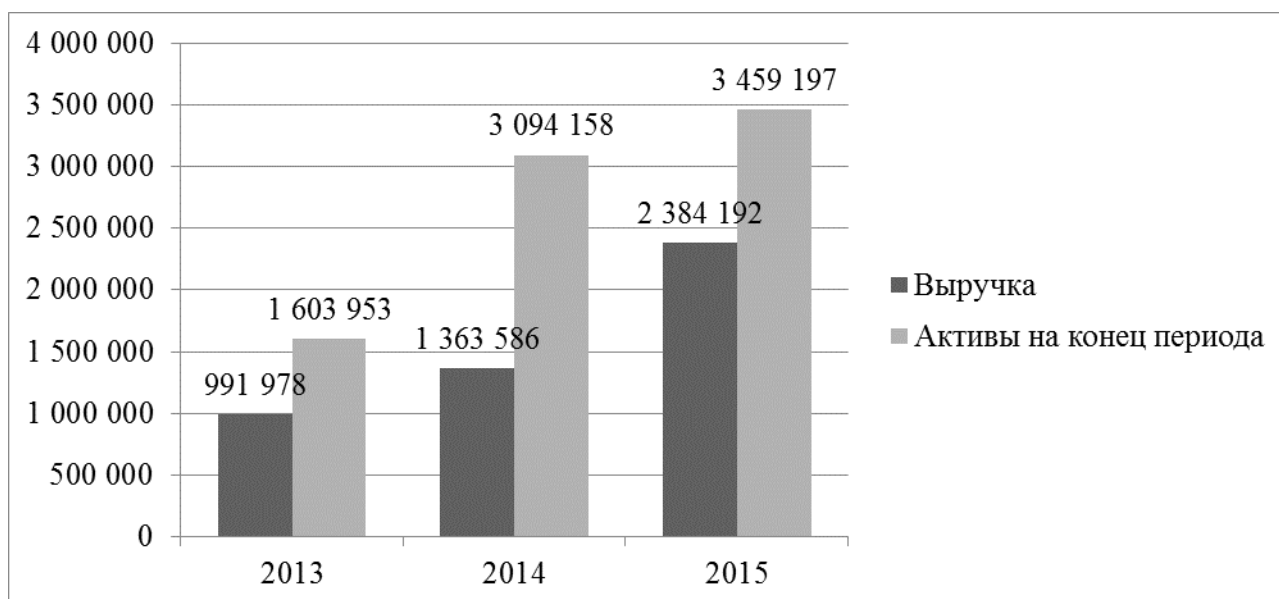


Рис. 1. Динамика выручки от продаж и активов предприятия ООО «ИНК» за период 2013–2015 годов, тыс. р.*

*Составлено авторами по данным источника [15].

По данным рис. 1 видно, что рост выручки от продаж в 2015 году, по сравнению с 2013 годом, составил 1 392 214 тыс. р. или 140,3 %. По сравнению в 2014 годом, данный рост составил 1 020 606 тыс. р. или 74,8 %. Рост стоимости имущества предприятия на конец периода в 2015 году, по сравнению с 2013 годом, составил 1 855 244 тыс. р. (115,7 %) и 365 039 тыс. р. (11,8 %) – по сравнению с 2014 годом (табл. 1).

Таблица 1

Рост оборота компании ООО «ИНК» и ее активов в период 2013–2015 годов*

Показатель	Рост показателя в 2014 г. по сравнению с 2013 г.		Рост показателя в 2015 г. по сравнению с 2014 г.	
	абс. изм., тыс. р.	темп прироста, %	абс. изм., тыс. р.	темп прироста, %
Выручка (оборот)	371 608	37,5	1 020 606	74,8
Стоимость активов на конец периода	1 490 205	92,9	365 039	11,8

* Составлено авторами по данным [10].

Оборачиваемость активов в 2014 году составило 629 дней, а в 2015 – 503 дня, и как следствие уменьшение периода оборачиваемости активов в 2015 году, по сравнению с предыдущим годом, составило 126 дней.

Исходя из данных таблицы 1, можно заметить, что в периоды, когда стоимость активов растет большими темпами (период 2013-2014 годов), выручка растет значительно меньшими темпами, и, наоборот, в периоды, когда стоимость активов растет невысокими темпами (период 2014-2015 годов), выручка от продаж растет большими темпами. Это объясняется тем, что за счет части выручки компания финансирует расширение деятельности путем наращивания объемов материальной базы для обеспечения успешного функционирования. Таким образом, среднегодовой темп прироста оборота компании в анализируемом периоде составляет – 56,2 %, среднегодовой темп прироста стоимости имущества – 52,4 %.

Приведем расчеты сопоставления ликвидности и рентабельности на примере анализируемого нами предприятия. В качестве финансового результата, обосновывающего достигнутый уровень рентабельности, предлагаем использовать совокупный результат, рассчитанный как сумма балансовой прибыли и процентов за кредит, относимых на себестоимость. В рамках современных подходов корпоративного управления данный результат определяется как прибыль до уплаты процентов и налогов (EBIT – Earnings Before Interest and Taxes) или нетто-результат эксплуатации инвестиций (НРЭИ).

С одной стороны, EBIT имеет большое аналитическое значение, и он является источником покрытия постоянных финансовых расходов, процентов за кредит, займам и лизинговым платежам, которые рассматриваются как долгосрочные расходов, и которые несет компания при любых обстоятельствах. С другой стороны, он используется в оценке эффективности использования ресурсов и капитала компании с учетом вклада финансового менеджера, а также демонстрирует эффективность работы финансового менеджмента в принятии управленческих решений на предприятии.

Чтобы ответить на вопрос, в какой степени у анализируемого предприятия необходимый прирост активов покрывается нетто-результатом эксплуатации инвестиций, необходимо рассчитать показатели, которые приведены в табл. 2.

Таблица 2

Расчет излишка (дефицита) денежных средств для финансирования прироста активов предприятия ООО «ИНК»*

Показатель	2014 год	2015 год
Объем актива, тыс. р.	3 094 158	3 459 197
Экономическая рентабельность активов	7,6	14,7
Коммерческая маржа (рентабельность оборота), %	13,1	20,1
Коэффициент оборачиваемости активов	0,58	0,73
Излишек (дефицит) ликвидных средств	365 039	
Коэффициент покрытия прироста активов прибылью до выплаты %и налогов	1,8	

*Составлено авторами по данным [10].

Коммерческая маржа или рентабельность оборота есть отношение прибыли до уплаты процентов и налогов к выручке, а коэффициент оборачиваемости активов есть отношение выручки к средней величине стоимости имущества.

Уровень экономической рентабельности активов получен путем перемножения рентабельности оборота и коэффициента оборачиваемости активов. Для получения суммы излишка (дефицита) ликвидности необходимо в первую очередь вычислить суммарный нетто-результат эксплуатации инвестиций за два года, а затем сравнить с ним сумму прироста объема актива.

Суммарный нетто-результат эксплуатации инвестиций за 2014-2015 годы составляет: $НРЭИ_{2014-2015 \text{ гг.}} = НРЭИ_{2014} + НРЭИ_{2015} = 179\,106 \text{ тыс. р.} + 479\,399 \text{ тыс. р.} = 658\,505 \text{ тыс. р.}$

Излишек (дефицит) ликвидных средств находится путем вычитания стоимости актива 2014 года из стоимости актива компании 2015 года (прирост актива за данный период). Излишек ликвидных средств составил 365 039 тыс. р.

Коэффициент покрытия прироста активов нетто-результатом эксплуатации инвестиций находится путем отношения суммарного нетто-результата эксплуатации инвестиций за два года к величине прироста активов. Данный коэффициент составил 1,8. В западной практике и финансовой науке коэффициент покрытия прироста активов прибылью до уплаты налогов и процентов называют показателем ликвидности предприятия, отличая его от коэффициента текущей ликвидности.

Таким образом, предприятие ООО «ИНК», имея бурные темпы прироста оборота, сопровождает рост объема активов высокой рентабельностью своей деятельности, а также ее увеличением в динамике. Компания имеет излишек ликвидности, равный 365 039 тыс. р., который позволяет покрыть прирост активов. То есть прирост активов предприятие полностью обеспечивает за счет собственных источников финансирования.

Для определения предела увеличения стоимости активов компании ООО «ИНК», не допуская при этом потерю ликвидности предприятия, можно предложить следующую методику анализа. Чтобы достичь выполнения условия

увеличения вложений в активы предприятия при сохранении его ликвидности, необходимо найти объем актива предстоящего года, который обеспечивал бы такой прирост стоимости имущества, который был бы равен сумме объема прибыли до уплаты процентов и налогов в отчетном году и объема данной прибыли в будущем году.

Для определения прогнозной величины нетто-результата эксплуатации инвестиций, требуется построить прогноз отчета о финансовых результатах предприятия ООО «ИНК» на 2016 год. Исходные параметры для его построения приведены в табл. 3.

Таблица 3

Исходные параметры для построения прогноза отчета
о финансовых результатах компании ООО «ИНК» на 2016 год*

Показатель	Значение показателя
Темп прироста выручки, %	56,2
Ставка переменных затрат	0,55
Постоянные затраты, тыс. р.	187 881
Доля коммерческих расходов в выручке, %	1,1 %
Доля управленческих расходов в выручке, %	8,0 %
Сальдо прочих доходов и расходов, тыс. р.	-163 949

*Составлено авторами по данным [10].

Как уже было определено ранее, среднегодовой темп прироста оборота анализируемой компании составляет 56,2 %. Темп прироста выручки необходим для прогнозирования выручки будущего года. Ставка переменных затрат определяется с помощью функции «Наклон», а величина постоянных затрат – с помощью функции «Отрезок» в программе Microsoft Excel. Для определения данных показателей необходимы данные о величине себестоимости и выручки за три последних года анализируемого периода (рис. 2).

B4		fx =НАКЛОН(B3:D3;B2:D2)		
	A	B	C	D
1	Показатель	2015 год	2014 год	2013 год
2	Выручка, тыс. руб.	2 384 192	1 363 586	991 978
3	Себестоимость, тыс. руб.	-1 504 664	-897 714	-759 099
4	Ставка переменных затрат	-0,55		
5	Постоянные затраты, тыс. руб.	-187 881		
6				

Рис. 2. Расчет ставки переменных затрат и величины постоянных затрат компании ООО «ИНК» за период 2013–2015 годов с помощью функций «Наклон» и «Отрезок» в программе Microsoft Excel*

*Составлено авторами по данным источника [10].

Функция «Наклон» показывает скорость изменения себестоимости в зависимости от изменения выручки, а функция «Отрезок» используется, когда необходимо определить значение зависимой переменной (в данном случае себестоимости) при значении независимой переменной (выручки), равном нулю.

Необходимость расчета ставки переменных затрат и величины постоянных затрат вызвана наличием зависимости между себестоимостью и величиной этих ставок, то есть для прогноза себестоимости будущего года, необходимо знать, какую долю в выручке занимают переменные затраты, а также величину постоянных затрат компании.

Доля коммерческих и доля управленческих расходов в выручке примерно одинакова в течение всего анализируемого периода, поэтому их значения зафиксированы на уровне 2015 года.

Величину прогнозного сальдо прочих расходов и доходов определим путем расчета их средней величины за два последних года. Сумма прочих доходов складывается из величины процентов к получению и величины прочих доходов, а сумма прочих расходов складывается из величины процентов к уплате и величины прочих расходов.

В 2015 году суммарный объем прочих доходов составил – 864 390 тыс. р., а прочих расходов – 1 047 723 тыс. р. Сальдо прочих доходов и прочих расходов в 2015 году составило –183 333 тыс. р. В 2014 году сальдо прочих доходов и прочих расходов составило –144 565 тыс. р. (при суммарном объеме прочих доходов, равном 166 968 тыс. р. и суммарной величине прочих расходов, равной 311 533 тыс. р.).

Средняя величина сальдо прочих доходов и прочих расходов за период 2014-2015 годов составила – 163 948 тыс. р.

На основании рассчитанных исходных параметров построим прогноз отчета о финансовых результатах предприятия ООО «ИНК» на 2016 год (табл. 4).

Таблица 4

Прогнозный отчет о финансовых результатах предприятия ООО «ИНК»
на 2016 год, тыс. р.*

Показатель	2015 год	2016 год	Логика расчета показателя
Выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг	2 384 192	3 724 108	$2\,384\,192 \times (1 + 0,562) = 3\,724\,108$
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	1 504 664	2 236 140	$3\,724\,108 \times 0,55 + 187\,881 = 2\,236\,140$
Валовая прибыль	879 528	1 487 968	$3\,724\,108 - 2\,236\,140 = 1\,487\,968$
Коммерческие расходы	26 462	40 965	$3\,724\,108 \times 0,011 = 40\,965$
Управленческие расходы	190 334	297 929	$3\,724\,108 \times 0,08 = 297\,929$
Прибыль от продаж	662 732	1 149 074	$1\,487\,968 - 40\,965 - 297\,929 = 1\,149\,074$
Сальдо прочих доходов и расходов	–183 333	–163 948	Средняя величина за 2014–2015 годы = –163 948
Прибыль до налогообложения (ЕВІТ)	479 399	985 126	$1\,149\,074 - 163\,948 = 985\,126$

*Составлено авторами по данным [10].

Величина выручки от продажи товаров, продукции, работ, услуг прогнозного 2016 года определяется путем увеличения объема выручки 2015 года на темп прироста выручки (56,2 %).

Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг находится путем сложения переменных затрат (найденных умножением прогнозной выручки на ставку переменных затрат) и постоянных затрат.

Прогнозная прибыль от продаж уменьшается на отрицательное сальдо прочих доходов и расходов и тем самым находится прогнозная величина прибыли до налогообложения или величина нетто-результата эксплуатации инвестиций, равная 985 126 тыс. р. в 2016 году.

Таким образом, путем построения прогнозного отчета о финансовых результатах компании ООО «ИНК», нами найден недостающий показатель нетто-результата эксплуатации инвестиций на прогнозный 2016 год, равный 985 126 тыс. р.

Следующим этапом для определения размера вложений в активы компании при условии сохранения ее ликвидности является расчет такого конечного объема активов, прирост которого продолжал бы финансироваться за счет собственных источников. После превышения инвестиций, направленных на расширение деятельности, над величиной стоимости данного актива потребность компании в ликвидности резко вырастет, и образуется недостаток свободных денежных средств для финансирования текущей деятельности.

Рассчитаем суммарную величину нетто-результата инвестиций за 2015 год и прогнозный 2016 год: $НРЭИ_{2015-2016 \text{ гг.}} = НРЭИ_{2015} + НРЭИ_{2016} = 479\,399 \text{ тыс. р.} + 985\,126 \text{ тыс. р.} = 1\,464\,525 \text{ тыс. р.}$

Для расчета излишка ликвидных средств компании рассчитаем величину активов компании в 2016 году и их прирост в сравнении с 2015 годом. Прирост активов должен быть равен суммарной величине прибыли до уплаты %и налогов. В этой точке у компании не будет ни недостатка ликвидных средств, ни их излишка, то есть будет достигнуто равновесие ликвидности и рентабельности, при превышении которого компания уже не сможет финансировать расширенное воспроизводство за счет собственных источников финансирования.

Таким образом, $активы_{2016} - активы_{2015} = НРЭИ_{2015-2016}$, следовательно, $активы_{2016} = НРЭИ_{2015-2016} + активы_{2015} = 1\,464\,525 \text{ тыс. р.} + 3\,459\,197 \text{ тыс. р.} = 4\,923\,722 \text{ тыс. р.}$

При суммарной величине нетто-результата эксплуатации инвестиций, равной – 1 464 525 тыс. р., объем стоимости активов компании в 2016 году должен составить не более 4 923 722 тыс. р. или увеличиться, по сравнению с 2015 годом, не более чем на 42,3 %.

В силу того, что компания ООО «ИНК» является единственным независимым нефтедобывающим предприятием Иркутской области, рекомендуется направлять имеющийся излишек ликвидных средств на расширение объемов производства, совершенствование качества производственного процесса, обновление основных производственных фондов предприятия в целях его дальнейшего развития и укрепления позиций не только на региональном и федеральном рынках, но и на мировом рынке.

Таким образом, на всех этапах развития предприятия, когда перед его финансовым менеджментом стоит фундаментальное противоречие: либо деятельность предприятия рентабельна, либо она приносит достаточный уровень ликвидных средств, он должен ответить на вопрос, насколько способно предприятие заработать собственные средства в таких объемах, которые стали бы достаточными для поддержания уровня прироста, полученного от кругооборота и эксплуатации внеоборотных и оборотных активов.

Список использованной литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ : (в ред. от 28.03.2017 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
2. Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть вторая [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 05.08.2000 г. № 117-ФЗ : (с изм. от 13.04.2016 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
3. О недрах [Электронный ресурс] : федер. закон РФ от 21.02.1992 г. № 2395-1 : (в ред. от 03.07.2016 г., с изм. от 03.10.2016 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
4. О государственном регулировании цен на газ, тарифов на услуги по его транспортировке и платы за технологическое присоединение газоиспользующего оборудования к газораспределительным сетям на территории Российской Федерации [Электронный ресурс] : постановление Правительства РФ от 29.12.2000 г. № 1021 : (с изм. от 17.05.2016 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
5. Саидов З. А. Современные формы расширения производства в условиях кризиса / З. А. Саидов // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки СКАГС. – 2012. – № 2. – С. 106–111.
6. Стоянова Е. С. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / Е. С. Стоянова. – М. : Перспектива, 2008. – 422 с.
7. Федорова Е. А. Влияние цены на нефть на финансовый рынок России в кризисный период / Е. А. Федорова // Финансы и кредит. – 2014. – № 20 (586). – С. 14–20.
8. 10 основных рисков для компаний нефтегазовой отрасли. Исследование «Ernst & Young» в области бизнес-рисков [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://gaap.ru/articles/desat-osnovnykh-riskov-dlya-kompanii-neftegazovoi-otrasli>.
9. Информационно-аналитический портал «Нефть России» [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.oilru.com>.
10. Иркутская нефтяная компания [Электронный ресурс] : официальный сайт. – Режим доступа : <http://portal.irkutskoil.ru>.
11. Министерство энергетики Российской Федерации [Электронный ресурс] : офиц. сайт. – Режим доступа : <http://minenergo.gov.ru>.
12. Министерство энергетики Российской Федерации [Электронный ресурс] : офиц. сайт. – Режим доступа : <http://minenergo.gov.ru>.

13. Особенности нефтегазовой отрасли [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.neftegaz-expo.ru/ru/articles/osobennosti-neftegazovoj-otrasli>.

14. Основные направления налоговой политики на 2017 год и плановый период 2018-2019 годом [Электронный ресурс] // Минфин России : офиц. сайт. – Режим доступа : http://minfin.ru/ru/document/?id_4=116206.

15. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс] : офиц. сайт. – Режим доступа : <http://www.gks.ru>.

16. Финансовые результаты российского нефтегаза [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.cotinvestor.ru/analitika/finansovye-rezultaty-rossijskogo-neftegaza>.

17. Эксперт Online [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.expert.ru>.

Информация об авторах

Авдюшина Марина Анатольевна – кандидат экономических наук, доцент, кафедра финансов, Байкальский государственный университет, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина 11, e-mail: Avdyushinama@mail.ru.

Распопина Екатерина Алексеевна – студент магистратуры, кафедра финансов, Байкальский государственный университет, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: katya.raspopina@mail.ru.

Authors

Avdyushina Marina Anatolevna – PhD in economics, associate professor, Chair of Finance, Baikal State University, 11, Lenin str., Irkutsk, 664003, e-mail: Avdyushinama@mail.ru.

Raspopina Ekaterina Alekseevna – master student, Chair of Finance, Baikal State University, 11, Lenin str., Irkutsk, 664003, e-mail: katya.raspopina@mail.ru.