

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«Уральский федеральный университет
имени первого Президента России Б.Н. Ельцина»

Институт Высшая школа экономики и менеджмента
Кафедра Финансов, денежного обращения и кредита

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ ПЕРЕД ГЭК


Зав. кафедрой ФДОиК
Князева Е.Г.

« 15 » сентября 2019 г.

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

ИССЛЕДОВАНИЕ ВЛИЯНИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА НА
ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

Научный руководитель: Разумовская Елена
Александровна
доктор экономических наук, профессор
Нормоконтролер: Истомина Юлия Владимировна
старший преподаватель
Студент группы ЭМЗМ-362007 Гравель Ксения
Юрьевна





Екатеринбург
2019

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
1. Теоретические и методологические аспекты анализа финансового состояния и структуры капитала предприятия	7
1.1 Значение, сущность и информационная база анализа финансового состояния предприятия	7
1.2 Методики анализа и оценки финансового состояния предприятия	15
1.3 Этапы анализа финансового состояния предприятия	20
1.4 Оценка структуры капитала предприятия	46
2. Комплексный анализ финансового состояния и структуры капитала предприятия АО «Транснефть – Сибирь»	51
2.1 Характеристика деятельности предприятия АО «Транснефть-Сибирь»	51
2.2 Анализ и оценка финансового состояния предприятия АО «Транснефть-Сибирь»	56
2.3 Оценка структуры капитала предприятия АО «Транснефть-Сибирь»	73
3. Оптимизация финансового состояния АО «Транснефть-Сибирь»	78
3.1 Проблемы оптимизации структуры капитала	78
3.2 Разработка мероприятий по улучшению структуры капитала АО «Транснефть-Сибирь»	83
3.3 Оценка влияния структуры капитала на финансовое состояние предприятия АО «Транснефть-Сибирь»	89
Заключение	102
Список использованной литературы	106
Приложение	112

ВВЕДЕНИЕ

Финансовое состояние – важнейшая характеристика экономической деятельности предприятия. Она определяет конкурентоспособность, потенциал в деловом сотрудничестве, оценивает, в какой степени гарантированы экономические интересы самого предприятия и его партнеров в финансовом и производственном отношении.

Финансовое состояние организаций является одним из главных факторов, которые определяют экономический рост в стране. На устойчивое положение и стабильность коммерческой организации влияют внутренние и внешние факторы. Высокий уровень устойчивости повышает инвестиционную привлекательность организаций. Недостаточный уровень устойчивости компаний может привести к недостатку у них денежных средств для финансирования текущей и инвестиционной деятельности, неплатежеспособности и даже банкротству.

В современных условиях структура капитала является тем фактором, который оказывает непосредственное влияние на финансовое состояние организации – его платежеспособность и ликвидность, величину дохода, рентабельность деятельности.

Структура капитала – это один из важнейших показателей оценки финансового состояния предприятия, характеризующий соотношение суммы собственного и заемного используемого капитала. Формирование структуры капитала является одним из существенных аспектов деятельности финансового менеджмента компаний. Политика в области оптимизации структуры капитала влияет как на долгосрочную, так и на краткосрочную финансовую устойчивость, позволяет ранжировать источники финансирования по их приоритетности и стоимости.

Управление структурой капитала заключается в создании такого

соотношения собственных и заемных средств, при котором минимизируются финансовые издержки по обслуживанию источников, а рыночная стоимость компании становится максимальной.

Актуальность темы исследования обусловлена тем, что в современных условиях для успешной деятельности компании необходима объективная и полная оценка финансового состояния предприятия, а так же структуры его капитала.

Целью выпускной квалификационной работы является оценка влияния структуры капитала на финансовое состояние предприятия, а так же разработка мероприятий по оптимизации структуры капитала и улучшению финансового состояния предприятия на основе их анализа.

Для достижения заявленной цели в работе для решения поставлены следующие задачи:

- определить сущность, цели, задачи и функции анализа финансового состояния, охарактеризовать его приемы и методы;
- проанализировать финансовое состояние и структуру капитала АО «Транснефть-Сибирь», внести предложения по их оптимизации;
- оценить влияние структуры капитала на финансовое состояние предприятия.

Объектом исследования в магистерской диссертации является акционерное общество «Транснефть-Сибирь».

Предметом исследования выступают экономические отношения, возникающие в процессе управления структурой капитала предприятия для улучшения его финансового состояния.

В качестве методологического инструментария исследования использовались методы анализа финансовой отчетности предприятия (метод группировки, горизонтальный и вертикальный методы финансового анализа,

а также метод анализа коэффициентов), методы планирования и прогнозирования (трендовый анализ и анализ сценариев).

Практическая значимость исследования заключается в проведении анализа финансового состояния и выявлении тенденций основных финансовых показателей АО «Транснефть-Сибирь», а также разработке плана мероприятий по повышению эффективности его функционирования, которые могут быть использованы на практике в целях совершенствования деятельности АО «Транснефть-Сибирь».

Научная новизна магистерской диссертации заключается в следующем:

1) Уточнено и дополнено определение финансового состояния предприятия и раскрыто его содержание на основе существующих подходов в отечественной финансовой науке;

2) ~~Выявлены проблемы~~ **Выявлена и обоснована не оптимальность** структуры капитала предприятия, разработаны и предложены конкретные мероприятия **по ее** оптимизации и рассчитан экономический эффект предложенных мероприятий;

3) Оценено влияние структуры капитала предприятия на его финансовое состояние.

В качестве информационно-эмпирической базы исследования выступала научная и учебная литература по теории финансового анализа, статьи в бухгалтерских и финансовых изданиях, а также информация, полученная автором в период прохождения преддипломной практики.

Структура магистерской диссертации состоит из: введения, трех глав, заключения и списка использованной литературы.

Во введении отражена актуальность проведенного исследования, цель и задачи, представлены предмет и объект, методологический инструментарий, эмпирическая база и практическая значимость.

В первой главе рассмотрены теоретические аспекты анализа финансового состояния и структуры капитала предприятия: сущность, цели и задачи, основные методы и этапы анализа.

Во второй главе представлена аналитическая часть работы, где проведен комплексный анализ финансового состояния и структуры капитала предприятия АО «Транснефть-Сибирь».

В третьей главе разработаны основные направления оптимизации структуры капитала и улучшения финансового состояния АО «Транснефть-Сибирь».

В заключении сформулированы выводы по проведенному исследованию.

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ АНАЛИЗА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

1.1 ЗНАЧЕНИЕ, СУЩНОСТЬ И ИНФОРМАЦИОННАЯ БАЗА АНАЛИЗА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

Результаты деятельности любого субъекта хозяйствования зависят от наличия и эффективности использования финансовых ресурсов. В условиях рыночной экономики финансовое состояние организации имеет первостепенное значение, так как финансовая стабильность организации является фактором ее благополучия. Кроме того, в рыночных условиях хозяйствования отмечается рост заинтересованности в качестве финансового состояния организации со стороны контрагентов – поставщиков, банков, инвесторов, налоговых органов.

На современном этапе экономического развития вопрос понимания финансового состояния предприятия является очень актуальным. От финансового состояния предприятия зависит большая часть его деятельности. Поэтому анализу финансового состояния предприятия уделяется много внимания. Финансы представляют собой особый элемент экономики организации, имеющий некоторую исключительность потому, что отношения между всеми участниками какой-либо производственной или же непроизводственной сферы сопровождается денежно-финансовым оборотом.

Необходимо особо отметить, что в современной экономической литературе различные исследователи дают самые различные трактовки понятия «финансовое состояние». Ввиду данного факта, в работе изложены основные подходы к данной категории. А. Д. Шерemet [27, с. 213] отмечает в своих трудах, что финансовое состояние характеризует собой размещение и

использование средств организации. При этом, оно обусловлено мерой пополнения собственных средств организации за счет прибыли или из других источников, степенью выполнения составленного ранее финансового плана, а также скоростью оборота производственных фондов предприятия и, особенно, его оборотных средств.

По его мнению, финансовое состояние организации отображается в их платежеспособности, а также в способности оперативно и в срок удовлетворить различные платежные требования поставщиков разнообразной продукции, необходимой предприятию в своей деятельности, держать взятые на себя обязательства, возвращать выданные ранее кредиты, выплачивать заработную плату своим работникам, вносить платежи в бюджет и во внебюджетные фонды.

Одновременно с этим особенно подчеркивается, что само по себе финансовое состояние является одной из главных характеристик надежности и деловой активности предприятия. Финансовое состояние определяет общую конкурентоспособность предприятия и его хозяйственно-экономический потенциал во всех сферах делового сотрудничества, выступает основным гарантом наиболее эффективной реализации различных экономических интересов всех участников финансово-хозяйственной деятельности, что касается как самого предприятия, так и всех сторон, сотрудничающих с ним: кредиторов, инвесторов, партнеров, контрольных служб. Стабильное финансовое положение организации напрямую зависит от разумного, умелого, просчитанного менеджмента, управления всей совокупностью хозяйственных и производственных факторов, которые являются определяющими для результата его деятельности.

По мнению таких исследователей, как А. Д. Шеремет и Е. В. Негашев [31, с. 136] финансовое состояние организации выступает главной характеристикой финансового развития предприятия.

Следует отметить, что ряд исследователей экономистов, например М. Н.

Крейнина, В. В. Ковалев и другие разделяют подход А. Д. Шеремета, М. И. Баканова и М. В. Мельника к раскрытию общей сущности финансового состояния предприятия, его финансовой устойчивости и взаимосвязи между данными показателями [42, с. 413].

Например, по мнению М. Н. Крейниной [53, с. 303] финансовое состояние является такой характеристикой финансово-экономической деятельности организации, которая определяет его конкурентоспособность, потенциал в деловом сотрудничестве, в том числе и с кредиторами, и возможность оплачивать поступающие запросы об исполнении обязательств. С помощью анализа финансового состояния оценивается, в какой степени гарантированы экономические интересы как самой организации, так и его партнеров по самым различным деловым отношениям. Устойчивое финансовое состояние постоянно формируется в процессе всей деятельности предприятия, включающей в себя производство, коммерцию, финансы.

Согласуется с ее мнением мнение В. В. Ковалева [23, с. 49], который считает, что финансовое состояние характеризуется, в первую очередь, имущественным и финансовым положением организации, результатами его финансово-хозяйственной деятельности, а также потенциальными возможностями своего дальнейшего развития. Он рассматривает оценку финансового состояния организации как составную часть оценки финансовой устойчивости организации.

Вышеобозначенные авторы стоят на той позиции, что финансовое состояние является несколько более широким понятием, чем понятие финансовой устойчивости, которая, по их мнению, выступает лишь одной из составных частей конкретной характеристики общего финансового состояния организации.

Однако не все авторы занимают такую четкую позицию, например М. С. Абрютин и А. В. Грачев [45, с. 54] сводят всю сущность финансовой устойчивости к потенциальной платежеспособности организации и не

исследуют взаимосвязь между финансовым состоянием и финансовой устойчивостью в принципе. Финансовая устойчивость есть не что иное, как надежно гарантированная платежеспособность, независимость от случайностей рыночной конъюнктуры и поведения партнеров.

Г. В. Савицкая [63, с. 212] в своих трудах отмечает, что финансовое состояние организации — это особая экономическая категория, которая отражает состояние капитала предприятия в процессе его оборота, а также способность конкретного субъекта хозяйствования к развитию на конкретный момент времени. Она также допускает некоторую нечеткость в разграничении таких понятий как «финансовое состояние» и «финансовая устойчивость» предприятий. Финансовое состояние предприятия по мнению Г. В. Савицкой — это способность субъекта экономической деятельности функционировать должным образом и иметь некоторое развитие, а также, сохранять равновесие между своими активами и пассивами в постоянно изменяющейся внутренней и внешней среде.

Финансовое состояние предприятия должно гарантировать его постоянную платежеспособность, инвестиционную привлекательность для потенциальных инвесторов в некоторых границах допустимого уровня риска для данной сферы. Из данного определения следует, что устойчивое финансовое состояние не представляет собой неожиданную счастливую случайность, а является итогом грамотного, правильного управления всей системой факторов, которые определяют результаты хозяйственной деятельности организации. Таким образом, Г. В. Савицкая в сформулированное понятие «финансовая устойчивость» вкладывает во многом более широкое содержание, нежели в понятие «финансовое состояние» [13, с. 29].

На основании приведенного выше анализа сформулировано авторское определение финансового состояния. Финансовое состояние предприятия — это реальные и потенциальные возможности предприятия, характеризующиеся

общей его состоятельностью, а также возможностью обеспечения предприятием определенного уровня финансирования своей текущей деятельности.

В современном понимании финансовый анализ представляет собой метод оценки и прогнозирования финансового состояния предприятия на основе его бухгалтерской отчетности [18, с. 427].

Содержание финансового анализа заключается в комплексном системном изучении финансового состояния предприятия, тенденций его развития и факторов, оказывающих на него влияние [21, с. 169].

Финансовый анализ в российском бизнесе используется для достижения следующих целей:

- определения финансового состояния предприятия на текущий момент;
- выявления тенденции финансового состояния за ряд лет;
- выявления основных факторов, оказавших влияние на динамику финансового состояния;
- прогнозирования будущего финансового состояния.

К числу задач анализа финансового состояния следует отнести:

- оценку динамики состава и структуры имущества предприятия, его состояния и движения;
- оценку динамики состава и структуры источников формирования имущества предприятия, их состояния и движения;
- анализ абсолютных и относительных показателей финансовой устойчивости предприятия и оценку изменения ее уровня;
- анализ платежеспособности предприятия и ликвидности активов баланса.

Предметом изучения в финансовом анализе выступают финансовые ресурсы и их потоки [28, с. 251].

Анализ финансового состояния в управлении позволяет осуществлять

следующие функции:

- своевременно и объективно проводить оценку финансового состояния предприятия, устанавливать его «болевы точки» и изучать причины, обусловившие их образование;
- выявлять факторы и причины достигнутого состояния;
- разрабатывать и обосновывать принимаемые финансовые решения;
- выявлять и использовать резервы улучшения финансового состояния предприятия и повышения эффективности всей деятельности;
- прогнозировать возможные финансовые результаты и разрабатывать модели финансового состояния при различных вариантах использования ресурсов[3, с. 4].

Подводя итог, можно сказать, что анализ финансового состояния необходим для:

- выявления факторов, оказавших влияние на финансовое состояние предприятия;
- оценки количественных и качественных показателей финансового состояния, их изменений;
- оценки финансового состояния предприятия на определенный момент времени;
- определения тенденций развития финансового состояния предприятия.

Поэтому анализ финансового состояния является необходимым элементом управления предприятием [14, с. 7-11].

Основным источником информации для анализа финансового состояния предприятия является бухгалтерская (финансовая) отчетность.

В рыночной экономике бухгалтерская (финансовая) отчетность выступает основным фактором, обеспечивающим цивилизованное построение

деловых отношений между участниками оборота. Она является основой для принятия взвешенных управленческих решений, учитывающих экономические интересы предпринимателей и способствующих реализации поставленных задач.

Состав и содержание бухгалтерской отчетности для организаций (за исключением бюджетных и общественных) регулируется следующими документами:

1. Федеральным законом от 21.11.96 № 129-ФЗ «О бухгалтерском учете»;
2. Положением по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации, утвержденным приказом Министерства финансов России от 29.07.1998 г. № 34н;
3. Положением по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» (ПБУ 4/99), утвержденным приказом Министерства финансов РФ от 06.07.99 № 43н;
4. «Указаниями об объеме форм бухгалтерской отчетности» и «Указаниями о порядке составления и представления бухгалтерской отчетности», утвержденными приказом Министерства финансов от 22.07.03 № 67н.

В соответствии с п. 2 ст. 13 Федерального закона «О бухгалтерском учете» годовая бухгалтерская отчетность включает в себя[1]:

- Бухгалтерский баланс (форма № 1);
- Отчет о прибылях и убытках (форма № 2);
- Приложения к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках (предусмотренные нормативными актами);
- Отчет об изменениях капитала (форма № 3);
- Отчет о движении денежных средств (форма № 4);
- Приложение к бухгалтерскому балансу (форма № 5);
- Отчет о целевом использовании полученных средств (форма № 6);

- Пояснительную записку;
- Аудиторское заключение, подтверждающее достоверность бухгалтерской отчетности организации, если организация в соответствии с федеральными законами РФ подлежит обязательному аудиту.

Основное назначение бухгалтерской отчетности, вытекающее из ее определения в качестве системы показателей, характеризующих имущественное и финансовое положение предприятия, заключается в:

- отображении тенденций его имущественного и финансового положения;
- отображении динамики стоимости его активов и обязательств;
- раскрытии информации о его финансово-производственной деятельности.

Таким образом, бухгалтерская отчетность предприятия служит основным источником информации о его деятельности. Самый общий обзор содержания бухгалтерской отчетности, при определенных ее ограничениях, предоставляет большую информацию ее пользователям и определяет основные направления анализа для реальной оценки финансово-производственной деятельности предприятия [15, с. 179].

Кроме форм бухгалтерской отчетности финансовый анализ использует статистическую отчетность, данные управленческого учета, данные оперативного учета, выборочные учетные данные, нормативно-плановую информацию, а также прочие источники информации (материалы внешнего и внутреннего аудита, результаты проверок, проводимых налоговыми службами, материалы переписки с финансово-кредитными организациями и т. п.).

1.2 МЕТОДИКИ АНАЛИЗА И ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

Основная цель финансового анализа – оценка финансового состояния организации и выявление возможностей его улучшения с помощью рациональной финансовой политики. Для этого при проведении финансового анализа используют различные методы, под которыми понимаются способы подхода к изучению финансовых процессов в их становлении и развитии.

В практической деятельности финансовые аналитики используют общепринятые методы, представляющие собой систематизированную совокупность инструментов и принципов исследования финансовой деятельности субъекта. Все многообразие используемых методов может быть сведено к двум большим группам. В первую входят методы, предполагающие высокую степень формализации (математические, статистические, эконометрические, моделирование процессов). В их основе лежат строгие аналитические зависимости. Вторая включает методы ориентированные на интуицию и опыт аналитика. Они основаны на логическом описании аналитических приемов и отличаются достаточно высоким уровнем субъективизма (метод экспертных оценок, метод сравнений, построение аналитических таблиц и др.) [41, с. 264]. Виды методов представлены на рисунке (1):



Рисунок 1 – Методы ведения финансового анализа[38, с. 289]

Кроме того, в процессе анализа показателей финансовой отчетности применяется ряд специальных способов и приемов, к числу которых следует отнести вертикальный, горизонтальный, трендовый анализ и коэффициентный анализ.

Горизонтальный анализ это сравнение финансовых показателей отчетного периода с показателями базисного периода, данный метод так же называется цепной техникой. Горизонтальный анализ используется для выявления тенденции изменения отдельных статей отчетности или их групп за ряд лет. Техника горизонтального анализа приведена в таблице 1.

Таблица 1 – Техника горизонтального анализа[25, с. 270]

Актив	1-ый год	2-ой год	Отклонение		Пассив	1-ый год	2-ой год	Отклонение	
			абс.	%				абс.	%
Текущие активы	ТА1	ТА2	ТА2-ТА1	ТА2/ТА1	Краткосрочные (текущие) обязательства	КО1	КО2	КО2-КО1	КО2/КО1
Внеоборотные активы	ВО1	ВО2	ВО2 - ВО1	ВО2/ВО1	Долгосрочные обязательства	ДО1	ДО2	ДО2-ДО1	ДО2/ДО1
					Собственный капитал	СК1	СК2	СК2-СК1	СК2/СК1
Баланс	Б1	Б2	Б2-Б1	Б2/Б1	Баланс	Б1	Б2	Б2-Б1	Б2/Б1

Вертикальный анализ предполагает определение удельного веса отдельных статей отчетности в общем итоговом показателе и сравнение полученного результата с данными предыдущего периода. Обязательным элементом вертикального анализа является построение динамических рядов этих величин, чтобы отследить и спрогнозировать структурные сдвиги в составе активов и их источников покрытия. Техника вертикального анализа представлена в таблице 2.

Таблица 2 – Техника вертикального анализа[25, с. 272]

Актив	Абсолютная величина		Удельный вес (У)		Отклонение
	1-ый год	2-ой год	1-ый год	2-ой год	
Текущие активы	ТА1	ТА2	$(ТА1/Б1)100=У1$	$(ТА2/Б2)100=У2$	У2-У1
Внеоборотные активы	ВО1	ВО2	$(ВО1/Б1)100=У1$	$(ВО2/Б2)100=У2$	У2-У1
Баланс	Б1	Б2	100	100	-

Трендовый анализ или анализ тенденции также является одной из форм неформального анализа. С его помощью определяют отклонения показателя за ряд лет от уровня базисного года.

Техника трендового анализа представлена в таблице 3.

Таблица 3 – Техника трендового анализа[25, с. 274]

Актив	Год					
	1-й	2-й	3-й	4-й	5-й	6-й
Текущие активы, тыс. руб.	ТА1	ТА2	ТА3	ТА4	ТА5	ТА6
Текущие активы, %	100	ТА2/ТА1	ТА3/ТА1	ТА4/ТА1	ТА5/ТА1	ТА6/ТА1
Постоянные активы, тыс. руб.	ПА1	ПА2	ПА3	ПА4	ПА5	ПА6
Постоянные активы, %	100	ПА2/ПА1	ПА3/ПА1	ПА4/ПА1	ПА5/ПА1	ПА6/ПА1
Баланс	Б1	Б2	Б3	Б4	Б5	Б6

В процессе осуществления анализа финансового состояния современного предприятия не менее важен и факторный анализ.

Факторный анализ – это определение влияния каждого показателя (или

фактора) на изменение результата. Прежде чем проводить факторный анализ, необходимо определить круг факторов, степень влияния которых хотелось бы выявить [13, с. 22]. В ходе факторного анализа сначала определяется влияние экстенсивных (абсолютных, количественных) показателей, а уже затем интенсивных (относительных, качественных) показателей.

Факторные модели классифицируются по количеству взятых для анализа показателей (факторов) – двух-, трех-, четырех- и т.д. факторные модели, а так же по виду модели экономического процесса.

Все это типы детерминированных аналитических моделей, для которых применимы три основные методики факторного анализа – методика цепных подстановок, методика абсолютных разниц и методика относительных разниц.

Методика цепных подстановок – наиболее универсальная. Она применима для всех выше означенных типов моделей экономических процессов. В то же время она одна из наиболее простых методик. Суть методики цепных подстановок заключается в последовательной замене базовых значений факторов (или аналогичных значений предыдущего периода) на текущие, или плановых значений на фактические, независимо от арифметического порядка действий, расчет условных промежуточных факторов, а затем выявление влияния каждого фактора на результат путем вычитания каждого последующего результата из предшествующего ему.

Методика абсолютных разниц, в отличие от методики цепных подстановок, применима далеко не ко всем типам моделей экономических процессов. Она применима только к мультипликативным моделям и смешанным моделям типа $P = A*(B + C)$ и $P = A*(B - C)$. С точки зрения расчета влияния факторов на результат она является более компактной в написании и более простой. При использовании этой методика не нужно рассчитывать промежуточные условные значения результата, а сразу определяется влияние каждого фактора на результат. При этом первым делом рассчитываются абсолютные изменения значений каждого из факторов.

Методика относительных разниц основывается на относительном изменении факторов и определении их влияния на результат. Относительное изменение рассчитывается в процентах. Далее сразу определяется влияние каждого фактора на результат. Стоит особенно подчеркнуть. Что эта методика применима в основном для мультипликативных моделей.

Анализ коэффициентов представляет собой оценку изменения соотношения между отдельными показателями, выявление динамики во взаимоотношениях между различными наборами данных [25, с. 275]. Анализ таких коэффициентов (относительных показателей) – это расчет соотношений между отдельными позициями отчета или позициями разных форм отчетности, определение их взаимосвязей.

Чтобы правильно сформулировать выводы по результатам проведенного анализа, крайне важно иметь некий стандарт, базу для сравнительного анализа. Для этого бывают использованы среднеотраслевые показатели, а также показатели, характеризующие финансовое положение конкурентов или эталонной компании в отрасли.

Одновременное использование всех приемов (методов) дает возможность наиболее объективно оценить финансовое положение организации, ее надежность как делового партнера, перспективу развития.

Практика применения существующих методов финансово-экономического анализа позволяет сделать вывод о необходимости их совершенствования, которое может быть осуществлено на основе использования формализованной системы бухгалтерского учета и отчетности [33, с. 367]. Таким образом, в рыночных условиях, в условиях острой конкуренции возникает насущная необходимость осуществлять грамотное управление деятельностью, которое способствует достижению экономических целей бизнеса, стабилизации финансового состояния предприятия, повышению его прибыльности. А грамотное управление требует умения использовать инструменты экономического анализа.

1.3 ЭТАПЫ АНАЛИЗА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

Различные показатели, характеризующие финансовое состояние предприятия, определяют методику его анализа, которая чаще всего включает следующие этапы[20, с. 385]:

- предварительный (общий) анализ финансового состояния;
- анализ финансовой устойчивости;
- анализ ликвидности и платежеспособности;
- анализ деловой и рыночной активности;
- анализ финансовых результатов и рентабельности деятельности организации;
- диагностика потенциального банкротства и прогнозирование финансового состояния организации.

На предварительном этапе анализа финансового состояния предприятия формируется аналитический и сравнительный (пространственный) анализ баланса на основе результатов горизонтального и вертикального анализа. Цель данного этапа анализа – оценка имущественного и финансового положения, а также динамики и основных тенденций развития организации на основе получения оперативной информации о ее финансовом состоянии.

Этот вид бухгалтерского баланса позволяет получить ряд важнейших критериев финансового состояния предприятия, к которым относятся:

- общая стоимость имущества организации;
- стоимость иммобилизованных (внеоборотных) активов;
- стоимость текущих (мобильных) активов;
- величина материально-производственных запасов;
- величина дебиторской задолженности общая;

- сумма денежных средств и краткосрочных финансовых вложений;
- стоимость собственного капитала;
- величина заемного капитала;
- долгосрочные обязательства;
- краткосрочные (текущие) обязательства;
- величина кредиторской задолженности.

Второй этап анализа финансового состояния – анализ финансовой устойчивости предприятия.

Финансовая устойчивость предприятия – это такое состояние ее финансовых ресурсов, их распределения и использования, которое обеспечивает бесперебойную деятельность организации, способствует ее развитию на основе роста прибыли и капитала в свете долгосрочной перспективы, гарантирует постоянную платежеспособность в границах допустимого уровня предпринимательского риска [20, с. 400].

Финансовая устойчивость определяется исходя из соотношения разных видов источников финансирования и его соответствия составу активов. Знание предельных границ изменения источников средств для покрытия вложений капитала в основные средства или производственные запасы позволяет генерировать направления хозяйственных операций, способствующие повышению устойчивости предприятия.

Финансово устойчивым является предприятие, которое за счет собственных средств покрывает средства, вложенные в активы, не допускает высоких значений дебиторской и кредиторской задолженности, а также способно вовремя и в полном объеме расплатиться по своим обязательствам.

Различают четыре вида финансовой устойчивости:

- Абсолютная устойчивость характерна для ситуации, когда все материально-производственные запасы полностью покрываются собственными оборотными средствами, то есть предприятие не зависит от внешних кредиторов;

- Нормальная устойчивость отражает наличие источников формирования запасов, величина которых рассчитывается как сумма собственных оборотных средств, ссуд банка, займов, используемых для покрытия запасов, и кредиторской задолженности по товарным операциям;

- Финансовая неустойчивость характеризуется нарушением платежеспособности, при котором сохраняется возможность восстановления равновесия за счет пополнения источников собственных средств, сокращения дебиторской задолженности, ускорения оборачиваемости запасов;

- Кризисное, или критическое, финансовое состояние имеет место, когда предприятие находится на грани банкротства. В данной ситуации денежные средства, краткосрочные ценные бумаги и дебиторская задолженность не покрывают даже кредиторской задолженности и просроченных ссуд.

Для оценки финансовой устойчивости разработаны абсолютные и относительные показатели [20, с. 402].

Абсолютными показателями финансовой устойчивости являются показатели, характеризующие уровень обеспеченности оборотных активов источниками их формирования. Для характеристики источников формирования запасов определяют три основных показателя:

1. Наличие собственных оборотных средств (СОС) определяется по формуле 1:

$$\text{СОС} = \text{СК} - \text{ВА} + \text{ДО}, \quad (1)$$

Где СК – собственный капитал,

ВА – внеоборотные активы,

ДО – долгосрочная дебиторская задолженность.

2. Наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (СДИ) рассчитывается по формуле 2:

$$\text{СДИ} = \text{СОС} + \text{ДО} + \text{ЦФП}, \quad (2)$$

Где ЦФП – целевое финансирование и поступления.

3. Показатель общей величины основных источников формирования запасов и затрат (ОВИ) рассчитывается по формуле 3:

$$\text{ОВИ} = \text{СДИ} + \text{КЗК}, \quad (3)$$

Где СДИ – сумма собственных и долгосрочных заемных источников финансирования запасов,

КЗК – краткосрочных заемных средств.

Тип финансовой устойчивости определяется исходя из соотношения величины запасов и затрат и источников их формирования.

- Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств: СОС минус Запасы и затраты (ЗЗ).
- Излишек (недостаток) собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат: СДИ минус ЗЗ.
- Излишек (недостаток) общей величины основных источников формирования запасов и затрат: ОВИ минус ЗЗ.

Определение типа финансовой устойчивости организации осуществляется на основе трехкомпонентного показателя, который формируется при помощи трех вышеуказанных. Если по соответствующему показателю возникает излишек средств, то в трехкомпонентном показателе на его месте проставляется 1, если недостаток, то 0. Существует четыре типа финансовой устойчивости, которые приведены в следующей таблице.

Типы финансовой устойчивости приведены в таблице 4.

Таблица 4 – Типы финансовой устойчивости [20, с. 403]

Тип финансового состояния	СОС	СДИ	ОВИ
---------------------------	-----	-----	-----

Абсолютная финансовая устойчивость	1	1	1
Нормальная финансовая устойчивость	0	1	1
Неустойчивое финансовое положение	0	0	1
Критическое финансовое положение	0	0	0

Относительные показатели финансовой устойчивости предприятия включают в себя следующие коэффициенты [20, с. 407]:

1. Коэффициент автономии (финансовой независимости, концентрации собственного капитала в активах) характеризует независимость предприятия от заемных средств и показывает долю собственных средств в общей стоимости всех средств предприятия. Чем выше значение данного коэффициента, тем финансово устойчивее, стабильнее и более независимо от внешних кредиторов предприятие. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 4:

$$\text{Коэффициент автономии} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Активы}}, \quad (4)$$

2. Коэффициент финансовой зависимости дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости. Показывает, сколько единиц привлеченных средств приходится на каждую единицу собственных средств. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 5:

$$\text{Коэффициент финансовой зависимости} = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}, \quad (5)$$

3. Коэффициент маневренности собственных оборотных средств (коэффициент маневренности собственного капитала) показывает, какая часть собственного оборотного капитала находится в обороте. Коэффициент маневренности должен быть достаточно высоким, чтобы обеспечить гибкость в использовании собственных средств. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 6:

$$\text{Коэффициент маневренности} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Собственный капитал}}, \quad (6)$$

4. Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных активов показывает сколько внеоборотных активов приходится на каждый рубль оборотных активов. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 7:

$$\text{Коэффициент соотношения активов} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Внеоборотные активы}}, \quad (7)$$

5. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами показывает достаточность у предприятия собственных средств, необходимых для финансирования текущей (операционной) деятельности, т.е. обеспечения финансовой устойчивости. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 8:

$$\text{Коэффициент обеспеченности} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Оборотные активы}}, \quad (8)$$

6. Коэффициент финансовой устойчивости показывает, какая часть актива финансируется за счет устойчивых источников, то есть долю тех источников финансирования, которые организация может использовать в своей деятельности длительное время. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 9:

$$\text{Коэффициент фин. уст.} = \frac{\text{СК+Долгосрочные займы и кредиты}}{\text{Валютабаланса}}, \quad (9)$$

Где СК – собственный капитал.

7. Коэффициент иммобилизации имущества показывает, какова доля внеоборотных активов в стоимости имущества организации. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 10:

$$\text{Коэффициент иммобилизации имущества} = \frac{\text{Внеоборотные активы}}{\text{Активы}}, (10)$$

8. Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности характеризует соотношение расчетов по видам задолженности предприятия. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 11:

$$\text{Коэффициент соотношения задолженностей} = \frac{\text{Дебиторская задолженность}}{\text{Кредиторская задолженность}}, (11)$$

9. Коэффициент реальной стоимости имущества характеризует долю основных и материальных оборотных средств в стоимости имущества предприятия, или уровень его производственного потенциала. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 12:

$$\text{Коэффициент реальной стоимости имущества} = \frac{\text{Реальные активы}}{\text{Сумма капитала}}, (12)$$

10. Коэффициент износа основных средств (накопленной амортизации) показывает, насколько амортизированы основные средства, т.е. в какой мере профинансирована их возможная будущая замена по мере износа. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 13:

$$\text{Коэффициент износа ОС} = \frac{\text{Сумма накопленной амортизации}}{\text{Первоначальная балансовая стоимость ОС}}, (13)$$

Где ОС – основные средства.

11. Коэффициент устойчивого финансирования иллюстрирует, какая часть активов компании финансируется за счет устойчивых источников, какая доля во всех источниках предприятия может использоваться длительное время. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 14:

$$\text{Коэффициент устойчивого финансирования} = \frac{\text{СК} + \text{ДП}}{\text{ВА} + \text{ОА}}, \quad (14)$$

где СК – собственный капитал,

ДП – долгосрочные пассивы,

ВА – Внеоборотный капитал,

ОА – оборотные активы.

Третий этап анализа – анализ ликвидности и платежеспособности организации. Платежеспособность организации (предприятия) – это способность, во-первых, своевременно и, во-вторых, в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства, иначе говоря, это некая моментная характеристика предприятия, отражающая наличие необходимой суммы свободных денежных средств для немедленного погашения требований кредиторов [20, с. 413]. И в то же время платежеспособность должна быть обеспечена в любой момент времени. Тем самым следует различать текущую и долгосрочную платежеспособность. Последняя, в свою очередь, предполагает возможность предприятия рассчитаться по своим обязательствам долгосрочного характера.

Под ликвидностью организации понимают способность быстро и с минимальным уровнем финансовых потерь преобразовать свои активы (имущество) в денежные средства, что по времени соответствует сроку погашения обязательств [20, с. 414].

Как следует из определений понятий платежеспособности и ликвидности, они близки по содержанию, но не идентичны. Так, при достаточно высоком уровне платежеспособности организации ликвидность ее

активов может быть несколько снижена, например, за счет наличия излишних товарно-материальных ценностей, затоваривания готовой продукцией, наличия безнадежной дебиторской задолженности. И все же в большинстве своем ликвидность организации означает и ее платежеспособность.

Анализ ликвидности и платежеспособности организации предполагает проведение следующих этапов:

- анализ состава и качества активов (в том числе и оборотных) и сравнение последних, сгруппированных по степени ликвидности и расположенных в порядке ее убывания, с обязательствами (пассивами), объединенными по срокам их погашения в порядке возрастания сроков (анализ абсолютных показателей);

- анализ относительных показателей ликвидности и платежеспособности, их динамики и факторов, определяющих их величину;

- анализ денежных потоков организации (на предмет их синхронности).

Таким образом, для анализа ликвидности необходимо сравнить средства по активу, сгруппированные по степени убывания их ликвидности, и средства по пассиву, сгруппированные по степени срочности их погашения. В зависимости от степени ликвидности активы организации подразделяются на следующие четыре группы:

К первому классу относятся наиболее ликвидные активы (А1), находящиеся в денежной форме, и краткосрочные финансовые вложения в части легко реализуемых ценных бумаг, депозитных вкладов в банках и других кредитных организациях. К ним относятся остатки денежных средств в рублевой и валютной кассе, остатки денежных средств на расчетных счетах предприятия и прочие денежные средства, а также краткосрочные финансовые вложения. Ко второму классу относятся быстро реализуемые активы (А2) – дебиторская задолженность краткосрочного характера, обусловленная нормальным течением производственного цикла, товары отгруженные (при

определенных условиях) и прочие оборотные активы, а также не вошедшая в первую группу часть финансовых вложений. Третий класс активов образуют медленно реализуемые активы (А3), которые представлены запасами за вычетом расходов будущих периодов, долгосрочными финансовыми вложениями. К данной группе активов относят также налог на добавленную стоимость. И наконец, четвертый класс образуют труднореализуемые активы (А4) – первый раздела актива баланса, за исключением тех статей, которые вошли в вышеуказанные группы, а также включая дебиторскую задолженность долгосрочного характера.

Что же касается краткосрочных обязательств, которые будут соотноситься с активами первых двух групп (поскольку мы говорим о текущей платежеспособности), то к ним следует отнести все обязательства краткосрочного характера, включая краткосрочные кредиты и займы, кредиторскую задолженность, задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов, прочие краткосрочные обязательства, а также долгосрочные обязательства в той их части, которая подлежит погашению в предстоящие 12 мес.

При этом первая группа краткосрочных обязательств представлена наиболее срочными из них (срок оплаты которых наступает в текущем месяце) – П1 – это кредиторская задолженность, прочие краткосрочные обязательства (требуется аналитика статьи), ссуды, не погашенные в срок). Вторая группа краткосрочных обязательств представлена краткосрочными пассивами (со сроком погашения свыше 1 мес.) – П2. К ним следует отнести краткосрочные кредиты и займы, прочие краткосрочные обязательства, задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов и др. Третья и четвертая группы пассивов представлены обязательствами долгосрочного характера со сроком погашения от 1 года и источниками собственных средств. Так, П3 включает в себя долгосрочные кредиты и займы. Четвертая группа – постоянные пассивы (П4) – представлена собственными средствами

организации за минусом расходов будущих периодов, включая доходы будущих периодов, резервы предстоящих расходов, а также другими пассивами, не вошедшими ни в одну из вышеуказанных групп.

В итоге указанные группы активов и пассивов сопоставляются в абсолютном выражении. Баланс считается ликвидным при условии следующих соотношений групп активов и пассивов: $A1 > П1$; $A2 > П2$; $A3 > П3$; $A4 < П4$.

Таким образом, сравнение первых двух групп активов и обязательств позволяет установить текущую платежеспособность. Сравнение третьей группы активов и пассивов выражает перспективную ликвидность. При этом выполнение трех вышеуказанных условий неизменно влечет за собой и выполнение четвертого балансирующего неравенства – $A4 < П4$, которое подтверждает наличие у организации собственных оборотных средств и означает соблюдение минимального условия финансовой устойчивости.

Невыполнение одного из первых трех условий неравенства свидетельствует о нарушении ликвидности баланса. При этом недостаток средств по одной группе активов не компенсируется их избытком по другой группе, так как компенсация может быть лишь по стоимости. В реальной же ситуации, когда необходимо совершить платежи по обязательствам, менее ликвидные активы не могут заменить более ликвидные.

Второй частью анализа ликвидности и платежеспособности является анализ относительных показателей – коэффициентов ликвидности и платежеспособности. Эти показатели отражают способность организации погасить свои краткосрочные обязательства активами различной степени ликвидности, фактическую и потенциальную возможность рассчитаться по своим долгам. Для характеристики относительных показателей ликвидности и платежеспособности организации могут использоваться следующие показатели[22, с. 419]:

1. Коэффициент текущей ликвидности отражает достаточность у предприятия оборотного капитала для покрытия своих долгосрочных обязательств, или в какой мере текущие обязательства обеспечены текущими активами организации. Коэффициент рассчитывается по формуле 15:

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности} = \frac{\text{ОА}-\text{ДЗ}}{\text{КО}}, \quad (15)$$

Где ОА – оборотные активы,

ДЗ – долгосрочная дебиторская задолженность,

КО – краткосрочные обязательства.

2. Коэффициент быстрой (срочной) ликвидности характеризует способность компании погашать текущие (краткосрочные) обязательства за счёт оборотных активов. Он сходен с коэффициентом текущей ликвидности, но отличается от него тем, что в состав используемых для его расчета оборотных средств включаются только высоко – и средне ликвидные текущие активы (деньги на оперативных счетах, складской запас ликвидных материалов и сырья, товаров и готовой продукции, дебиторская задолженность с коротким сроком погашения). Данный коэффициент рассчитывается по формуле 16:

$$\text{Коэффициент быстрой ликвидности} = \frac{\text{ДС}+\text{КФВ}+\text{КДЗ}}{\text{КО}}, \quad (16)$$

где ДС – денежные средства,

КФВ – краткосрочные финансовые вложения,

КДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность,

КО – краткосрочные обязательства.

3. Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, какая часть текущей задолженности может быть погашена на отчетную дату (срочно) или в ближайшее время. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 17:

$$\text{Коэффициент абсолютной ликвидности} = \frac{\text{ДС} + \text{КФВ}}{\text{КО}}, \quad (17)$$

где ДС – денежные средства,

КФВ – краткосрочные финансовые вложения,

КО – краткосрочные обязательства.

4. Коэффициент платежеспособности по текущим обязательствам характеризует долю текущих заемных средств организации в среднемесячной валовой выручке. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 18:

$$\text{Коэффициент платежеспособности} = \frac{\text{Краткосрочные обязательства}}{\text{среднемесячная брутто-выручка}}, \quad (18)$$

5. Степень платежеспособности общая характеризует общую ситуацию с платежеспособностью организации – долю ее совокупных заемных средств в среднемесячной выручке. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 19:

$$\text{Степень платежеспособности общая} = \frac{\text{Заемные средства}}{\text{Среднемесячная брутто выручка}}, \quad (19)$$

6. Для комплексной оценки ликвидности баланса в целом рекомендуется использовать общий показатель ликвидности баланса предприятия, который показывает отношение суммы всех ликвидных средств предприятия к сумме всех платежных обязательств (краткосрочных, долгосрочных, среднесрочных) при условии, что различные группы ликвидных средств и платежных обязательств входят в указанные суммы с

определенными весовыми коэффициентами, учитывающими их значимость с точки зрения сроков поступления средств и погашения обязательств. Общий показатель ликвидности баланса определяется по формуле 20:

$$K = \frac{A1+0,5*A2+0,3*A3}{П1+0,5*П2+0,3*П3}, \quad (20)$$

7. Коэффициент восстановления платежеспособности отражает способность предприятия восстановить приемлемый уровень текущей ликвидности в течение 6 месяцев. Коэффициента восстановления платежеспособности рассчитывается по формуле 21:

$$K_{вп} = \frac{K_{тл}^1 + \frac{6}{T} * (K_{тл}^1 - K_{тл}^0)}{K_{норм}}, \quad (21)$$

Где $K_{вп}$ – Коэффициент восстановления платежеспособности;

$K_{тл}^0$ и $K_{тл}^1$ – коэффициент текущей ликвидности в начале (0) и в конце (1) отчетного периода,

$K_{норм}$ – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности ($K_{норм} = 2$),

T – анализируемый отчетный период.

8. Коэффициент утраты платежеспособности отражает возможность ухудшения платежеспособности предприятия в течение 3-х месяцев. Коэффициент утраты платежеспособности рассчитывается по формуле 22:

$$K_{уп} = \frac{K_{тл}^1 + \frac{3}{T} * (K_{тл}^1 - K_{тл}^0)}{K_{норм}} \quad (22)$$

где $K_{уп}$ – коэффициент утраты платежеспособности предприятия,

$K_{\text{тл}}$ – коэффициент текущей ликвидности в начале (0) и в конце (1) отчетного периода,

$K_{\text{норм}}$ – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности ($K_{\text{норм}} = 2$),

T – анализируемый отчетный период.

Четвертый этап анализа – анализ деловой и рыночной активности предприятия. Финансовое положение организации, ее ликвидность и платежеспособность во многом зависят от эффективности использования ею своих средств, что отражается в показателях деловой активности. Показатели деловой активности позволяют оценить, насколько быстро средства, вложенные в те или иные активы организации, превращаются в реальные деньги.

Вообще, деловая активность организации измеряется с помощью системы количественных и качественных критериев. При этом под качественными критериями понимается широта охвата рынков, деловая репутация организации, ее конкурентоспособность, наличие постоянных поставщиков и покупателей готовой продукции (услуг) и др. Данные параметры целесообразно сопоставлять с параметрами конкурентов, действующих в отрасли или сфере бизнеса. Количественные критерии деловой активности характеризуются абсолютными и относительными показателями. Среди абсолютных необходимо выделить такие показатели, как объем продажи готовой продукции (товаров, работ, услуг), прибыль, величину авансированного капитала и пр.

Относительные показатели деловой активности характеризуют эффективность использования ресурсов организации. Их можно представить в виде системы финансовых коэффициентов – показателей оборачиваемости [22, с. 424]:

1. Коэффициент оборачиваемости активов отражает скорость оборота совокупного капитала предприятия, т.е. показывает, сколько раз за рассматриваемый период происходит полный цикл производства и обращения, приносящий соответствующий эффект в виде прибыли, или сколько денежных единиц реализованной продукции принесла каждая единица активов. Коэффициент рассчитывается по формуле 23:

$$\text{Коэффициент оборачиваемости активов} = \frac{\text{Чистая выручка от реализации продукции}}{\text{Среднегодовая стоимость активов}}, \quad (23)$$

2. Коэффициент оборачиваемости оборотных средств характеризует отношение выручки (валового дохода) от реализации продукции, без учета налога на добавленную стоимость и акцизного сбора к сумме оборотных средств предприятия. Уменьшение этого коэффициента свидетельствует о замедлении оборота оборотных средств. Коэффициент рассчитывается по формуле 24:

$$\text{Коэффициент оборачиваемости ОС} = \frac{\text{Выручка}}{\text{Средняя за период стоимость текущих активов}}, \quad (24)$$

Где ОС – оборотные средства.

3. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности.

В процессе хозяйственной деятельности предприятие дает товарный кредит для потребителей своей продукции, то есть существует разрыв во времени между продажей товара и поступлением оплаты за него, в результате чего возникает дебиторская задолженность. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности показывает, сколько раз за год обернулись средства, вложенные в расчеты. Он определяется по формуле 25:

$$\text{Коэффициент оборачиваемости ДЗ} = \frac{\text{Чистая выручка от реализации продукции}}{\text{Среднегодовая сумма ДЗ}}, \quad (25)$$

где ДЗ – дебиторская задолженность.

4. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности показывает расширение или снижение коммерческого кредита, предоставленного предприятию. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 26:

$$\text{Коэффициент оборачиваемости КЗ} = \frac{\text{Чистая выручка от реализации продукции}}{\text{Среднегодовая сумма КЗ}}, \quad (26)$$

где КЗ – кредиторская задолженность.

5. Коэффициент оборачиваемости материальных запасов отражает число оборотов товарно-материальных запасов предприятия за анализируемый период. Коэффициент оборачиваемости материальных запасов определяется по формуле 27:

$$K_{\text{омз}} = \frac{\text{Чистая выручка от реализации продукции}}{\text{Среднегодовая стоимость запасов}}, \quad (27)$$

Где $K_{\text{омз}}$ – коэффициент оборачиваемости материальных запасов.

6. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала характеризует эффективность использования собственного капитала предприятия. Коэффициент определяется по формуле 28:

$$\text{Коэффициент оборачиваемости СК} = \frac{\text{Выручка}}{\text{Средняя за период сумма СК}}, \quad (28)$$

где СК – собственный капитал.

7. Коэффициент загрузки (закрепления) средств в обороте характеризует сумму оборотных средств авансируемых на один рубль

выручки от продажи продукции. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 29:

$$\text{Коэффициент закрепления средств} = \frac{\text{Средняя за период стоимость оборотных активов}}{\text{Выручка}}, \quad (29)$$

8. Коэффициент оборачиваемости основных фондов (фондоотдача) показывает отношение выручки от реализации к среднегодовой стоимости основных фондов. Этот показатель позволяет определить эффективность инвестирования средств в основные фонды, а также эффективность использования этих фондов в производственном процессе. Фондоотдача рассчитывается по формуле 29:

$$\text{Фондоотдача} = \frac{\text{Выручка}}{\text{Среднегодовая стоимость основных средств}}, \quad (30)$$

Вторая составляющая данного этапа, анализ показателей рыночной активности организации, выполняется с целью принятия правильного решения об инвестировании и позволяет руководству предприятия, собственникам, инвесторам оценить его инвестиционную привлекательность.

Инвестиционная привлекательность организации (предприятия) – это наличие экономического эффекта (дохода) от вложений свободных денежных средств в ценные бумаги данного акционерного общества (эмитента) при минимальном уровне риска как в текущем периоде, так и на перспективу [20, с. 428]. Самым распространенным показателем оценки инвестиционной привлекательности является прибыль на одну акцию (базовая), показывает долю скорректированной прибыли, приходящейся на одну обыкновенную акцию. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 31:

$$\text{Прибыль на 1 акцию базовая} = \frac{\text{Чистая прибыль} - \text{сумма дивидендов по привилегированным акциям}}{\text{Количество обыкновенных акций в обращении}} \quad (31)$$

Пятый этап анализа – анализ финансовых результатов и рентабельности деятельности предприятия. Финансовый результат деятельности предприятия выражается в изменении его собственного капитала за отчетный период. Способность предприятия обеспечить неуклонный рост собственного капитала может быть оценена системой показателей финансовых результатов. Обобщенно наиболее важные показатели финансовых результатов деятельности предприятия представлены в форме №2 годовой и квартальной бухгалтерской отчетности.

Показатели финансовых результатов (прибыли) характеризуют абсолютную эффективность хозяйствования предприятия по всем направлениям его деятельности: производственной, сбытовой, снабженческой, финансовой, инвестиционной.

Анализ финансовых результатов деятельности организации опирается, прежде всего, на информацию, содержащуюся в отчете о прибылях и убытках (ф. № 2 финансовой отчетности), и включает в себя следующие этапы:

- анализ изменений каждого показателя за текущий анализируемый период;
- структурный анализ соответствующих статей (в процентах к выручке от реализации);
- изучение динамики изменения показателей за ряд периодов — трендовый анализ;
- анализ влияния отдельных факторов на прибыль организации (различные ее виды).

Показатели рентабельности характеризуют эффективность работы предприятия в целом, доходность различных направлений деятельности (производственной, коммерческой, инвестиционной), окупаемость затрат и

т.д. Они более полно, чем прибыль, отражают окончательные результаты хозяйствования, потому что их величина показывает соотношение эффекта с наличными или использованными ресурсами. Их используют для оценки деятельности предприятия и как инструмент в инвестиционной политике и ценообразовании.

Рентабельность является результирующим показателем эффективности деятельности любой компании, в общем виде коэффициенты рентабельности рассчитываются по формуле 32:

$$\text{Коэффициент рентабельности} = \frac{\text{Прибыль(чистая, балансовая)}}{\text{Производственный показатель}}, \quad (32)$$

Общая рентабельность – обобщающий показатель экономической эффективности предприятия, отрасли, хозяйства, равный отношению валовой (балансовой) прибыли, полученной за определенный период времени (обычно за год), к средней за этот период стоимости основных и нормативной доли оборотных средств.

Рассмотрим основные показатели рентабельности предприятия [22, с. 435]:

1. Коэффициент общей рентабельности.

Основной и самый распространенный показатель оценивающий прибыльность предприятия это коэффициент общей рентабельности. Показатель показывает какую часть от выручки от реализации составляет прибыль до налогообложения, анализируется в динамике и сравнивается со среднеотраслевыми значениями этого показателя. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 33:

$$\text{Коэффициент общей рентабельности} = \frac{\text{Прибыль(убыток) до налогообложения}}{\text{Выручка}} \times 100\%, (33)$$

2. Коэффициент рентабельности продаж позволяет определить, сколько прибыли компания имеет с каждого рубля выручки от реализации товаров, работ или услуг. Данный показатель рассчитывают как в целом, так и по отдельным товарным позициям. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 34:

$$\text{Коэффициент рентабельности продаж} = \frac{\text{Прибыль(убыток) от продаж}}{\text{Выручка}} \times 100\%, \quad (34)$$

3. Коэффициент рентабельности активов.

Показатели рентабельности активов или его частей позволяют судить об эффективности вложений в ту или иную деятельность. В общем виде формула расчета коэффициента рентабельности активов имеет вид (35 или 36):

$$\text{Коэффициент рентабельности активов} = \frac{\text{Чистая прибыль(убыток)}}{\text{Капитал}} \times 100\%, \quad (35)$$

или

$$\text{Коэффициент рентабельности активов} = \frac{\text{Валовая прибыль}}{\text{Капитал}} \times 100\%, \quad (36)$$

4. Коэффициент рентабельности собственного капитала.

Рентабельность собственного капитала – показатель чистой прибыли в сравнении с собственным капиталом организации. Это важнейший финансовый показатель отдачи для любого инвестора, собственника бизнеса, показывающий, насколько эффективно был использован вложенный в дело капитал. В отличие от схожего показателя «рентабельность активов», данный показатель характеризует эффективность использования не всего капитала (или активов) организации, а только той его части, которая принадлежит

собственникам предприятия. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 37:

$$\text{Коэффициент рентабельности собственного капитала} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Собственный капитал}} \times 100\%, \quad (37)$$

5. Коэффициент рентабельности производственных фондов показывает, насколько эффективна отдача производственных фондов. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 38:

$$\text{Коэффициент рентабельности ПФ} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Средняя величина ПФ}} \times 100\%, \quad (38)$$

где ПФ - производственные фонды.

6. Коэффициент рентабельности прямых затрат характеризуют эффективность затрат, т.е. какую прибыль получает компания с каждого рубля понесенных прямых затрат. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 39:

$$\text{Коэффициент рентабельности прямых затрат} = \frac{\text{Прибыль(убыток)}}{\text{Себестоимость}} \times 100\%, \quad (39)$$

Заключительный этап – прогноз несостоятельности (банкротства) предприятия.

Одной из задач анализа финансового состояния предприятия является предотвращение угрозы его банкротства. В этой связи руководители фирм, менеджеры различных уровней должны быть знакомы с процедурами банкротства и уметь определить финансовое состояние организаций-контрагентов. Необходимо проводить и антикризисную диагностику собственной организации с целью избежать возможного банкротства.

Федеральным законом от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» понятие банкротства определено следующим образом: «Несостоятельность (банкротство) – это признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей»[2].

Названный закон устанавливает также и основания для признания должника несостоятельным, т. е. банкротом, или объявления должником о своей несостоятельности. Должник считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам, если соответствующие обязательства не исполнены им в течение трех месяцев с наступления даты их исполнения.

При этом дело о банкротстве может быть возбуждено арбитражным судом, если требования к должнику – юридическому лицу в совокупности составляют не менее 100 тыс. руб., а к должнику-гражданину – не менее 10 тыс. руб. Правом на обращение в арбитражный суд с заявлением о признании должника банкротом обладают сам должник, конкурсный кредитор, уполномоченный орган и прокурор.

При рассмотрении дела о банкротстве должника – юридического лица применяются следующие процедуры банкротства:

- наблюдение;
- финансовое оздоровление;
- внешнее управление;
- конкурсное производство;
- мировое соглашение.

В зависимости от процедуры банкротства арбитражный суд назначает арбитражного управляющего: временного – для проведения процедуры наблюдения; административного – для осуществления финансового

оздоровления; внешнего – для внешнего управления; конкурсного – для проведения конкурсного производства.

Практикой финансового анализа выработано достаточно большое количество методик прогнозирования несостоятельности организации. Однако, как показывает практика, не все они способны решить многокритериальные задачи по диагностике финансового положения и оценке кредитоспособности.

Существует множество моделей для оценки вероятности банкротства, каждая из них индивидуальна и основывается на различных показателях. Для анализа вероятности банкротства предприятия АО «Транснефть-Сибирь» были выбраны несколько самых популярных моделей:

- отечественная модель прогнозирования банкротства;
- модель прогнозирования банкротства Э. Альтмана (США, 1968-2007);
- дискриминантная модель для оценки и прогнозирования вероятности банкротства Г.В. Савицкой.

Анализ прогнозирования банкротства в отечественной практике проводится на основе оценки неудовлетворительной структуры бухгалтерского баланса. При этом производится расчет трех показателей [20, с. 433]:

- Коэффициент текущей ликвидности;
- Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами;
- Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности.

Структура баланса предприятия признается неудовлетворительной, а предприятие неплатежеспособным, если выполняются следующие условия:

- коэффициент текущей ликвидности на конец анализируемого периода имеет значение менее 2;

- коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами на конец анализируемого периода имеет значение менее 0,1.

- Если при этом коэффициент восстановления платежеспособности меньше единицы, это означает, что у предприятия нет реальной возможности восстановить платежеспособность.

- Если же при удовлетворительной структуре баланса коэффициент утраты платежеспособности, рассчитанный на срок 3 месяца, также менее 1, то предприятие в ближайшее время не сможет выполнить свои обязательства перед кредиторами. Таким образом, данная методика установления факта несостоятельности предприятия предполагала, что если $K > 1$, то у предприятия есть возможность восстановить платежеспособность в течение 6 мес.

Модель прогнозирования банкротства Э. Альтмана(США, 1968-2007)

Двухфакторная модель Альтмана рассчитывается по формуле 40:

$$Z = - 0.3877 - 1.073 * X_1 + 0.0579 * X_2, \quad (40)$$

где X_1 – коэффициент текущей ликвидности,

X_2 – коэффициент капитализации.

Оценка результатов:

$Z < 0$ – вероятность банкротства меньше 50% и уменьшается по мере уменьшения значения Z , $Z > 0$ – вероятность банкротства больше 50% и увеличивается по мере увеличения значения Z , $Z = 0$ – вероятность банкротства равна 50%.

Пятифакторная модель Альтмана рассчитывается по формуле 41:

$$Z = 1.2 * X_1 + 1.4 * X_2 + 3.3 * X_3 + 0.6 * X_4 + X_5, \quad (41)$$

где X_1 – чистый оборотный капитал/сумма активов;

X_2 – нераспределенная прибыль/сумма активов;

X_3 – прибыль до уплаты процентов и налогов/сумма активов;

X_4 – рыночная стоимость собственного капитала/заемный капитал;

X_5 – нетто-выручка/сумма активов.

Оценка по пятифакторной модели Альтмана:

Если $Z > 2,9$ – зона финансовой устойчивости («зеленая» зона), если $1,8 < Z < 2,9$ – зона неопределенности («серая» зона), если $Z < 1,8$ – зона финансового риска («красная» зона).

Модель Альтмана для частных компаний:

В 1983 году Альтман предложил модель для частных компаний, не размещающих свои акции на фондовом рынке. Рассчитывается интегральный показатель по формуле 42:

$$Z^* = 0.717 * X_1 + 0.847 * X_2 + 3.107 * X_3 + 0.420 * X_4 + 0.998 * X_5 \quad (42)$$

Четвертый коэффициент X_4 отличается коэффициента предыдущей пятифакторной модели Альтмана. В формуле за место рыночной стоимости акций берется значение собственного капитала. Точность пятифакторной модифицированной модели Альтмана – 90,9% в прогнозировании банкротства предприятия за 1 год до его наступления.

Усовершенствованием модели Э. Альтмана занялась Г.В. Савицкая. В своих работах ею была разработана дискриминантная модель для оценки и прогнозирования вероятности банкротства производственных предприятий, модель имеет следующий вид(43):

$$Z = 0,111 X_1 + 13,239 X_2 + 1,676 X_3 + 0,515 X_4 + 3,80 X_5, \quad (43)$$

Где X_1 – доля собственного оборотного капитала в формировании оборотных активов;

X2 – отношение оборотного капитала к основному;
X3 – коэффициент оборачиваемости совокупного капитала;
X4 – рентабельность активов предприятия, %;
X5 – коэффициент финансовой независимости (доля собственного капитала в валюте баланса).

Оценка результата:

1. При величине показателя Z больше 8 риск банкротства малый.
2. При значении Z от 8 до 5 – небольшой риск наступления несостоятельности.
3. При значении Z от 5 до 3 – средний риск банкротства.
4. При значении Z ниже 3 – большой риск несостоятельности.
5. При значении Z ниже 1 – компания является банкротом.

Автором модель построена на основании анализа данных 200 производственных предприятий за 3-х летний период.

1.4 ОЦЕНКА СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА (В ТОМ ЧИСЛЕ WACC-МОДЕЛЬ)

Капитал является наиболее важным измерителем рыночной стоимости компании, а темпы его изменения отражают результативность ведения бизнеса. С позиции финансового менеджмента капитал представляет собой общую стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной формах, инвестированных в создание активов организации.

Главной целью управления капиталом является формирование такой величины и структуры капитала, которая позволяет в полной мере обеспечить потребность компании в ресурсах, необходимых для решения стратегических задач.

Стоимость капитала – это относительный показатель, характеризующий «цену» привлечения определенного объема финансовых ресурсов из различных источников, выраженный в процентах. Основным показателем стоимости капитала является его средневзвешенная стоимость – WACC (Weight average cost of capital) – показатель, используемый при оценке необходимости инвестирования в различные ценные бумаги, проекты и дисконтировании ожидаемых доходов от инвестиций и измерении стоимости капитала компании.

Впервые показатель WACC был введен в научно-практическое применение Ф. Модильяни и М. Миллером в 1958 г.

Средневзвешенная стоимость капитала показывает минимальный возврат средств предприятия на вложенный в его деятельность капитал, или его рентабельность, т.е. это общая стоимость капитала, рассчитанная как сумма доходности собственного капитала и заемного капитала, взвешенных по их удельной доле в структуре капитала.

Экономический смысл средневзвешенной стоимости капитала состоит в том, что организация может принимать любые решения (в том числе инвестиционные), если уровень их рентабельности не ниже текущего значения показателя средневзвешенной стоимости капитала.

При этом стоимость отдельных долей капитала может определяться различными способами:

1. Доходность альтернативного вложения. Например, существует другой вариант вложения – депозит с гарантированной доходностью.
2. Вложение собственного капитала с известной доходностью. Например, собственник бизнеса знает, что капитал приносит $N\%$ годовых. Вкладывая деньги в новое дело, он хочет иметь доход не менее этих $N\%$.

3. Привлечение капитала с требуемой доходностью. Иными словами, сторонний инвестор хочет иметь заранее оговоренную доходность на свои вложения.

4. Средства привлекаются на платной основе. Например, банковский кредит.

Чтобы инвестиционный проект был прибыльным, значение WACC должно быть меньше IRR – внутренней нормы доходности.

Термин средневзвешенная стоимость означает, что для определения средней стоимости привлеченного капитала мы должны учесть долю каждого источника в общей сумме. То есть, мы вычисляем не среднее арифметическое значение, а средневзвешенное. В качестве веса используется доля в общей сумме.

Для покрытия инвестиционных потребностей предприятие привлекает дополнительный капитал. В ходе инвестиционного проектирования используются не цены отдельных источников капитала (акционерного, заемного и др.), а средняя цена совокупного капитала заданной структуры. Так как цена каждого из перечисленных источников является ничем иным, как полной доходностью соответствующих финансовых инструментов, вполне логично предположить, что совокупная цена всех источников определяется по формуле средней доходности. Получаемая таким образом средняя величина издержек по привлечению капитала обозначается WACC.

Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) рассчитывается по формуле 44:

$$WACC = K_s \times W_s + K_d \times W_d \times (1 - T), \quad (44)$$

Где K_s – Стоимость собственного капитала (%)

W_s – Доля собственного капитала (в %) (по балансу)

K_d – Стоимость заемного капитала (%)

W_d – Доля заемного капитала (в %) (по балансу)

T – Ставка налога на прибыль (в %)

Стоимость собственного капитала (K_s) рассчитывается по методу CAPM, формула 45:

$$K_s = R + b * (R_m - R) + x + y + f, \quad (45)$$

Где R – безрисковая ставка доходности (например, ставка по депозитам) (%)

R_m – средняя доходность акций на фондовом рынке (%)

b – коэффициент "бета", измеряющий уровень рисков, вносящий коррективы и поправки

Стоимость заемного капитала (K_d) рассчитывается по формуле 46:

$$K_d = r * (1 - T), \quad (46)$$

Где r – годовая процентная ставка за пользование заемным капиталом

T – ставка налога на прибыль.

Изучение теоретических основ анализа финансового состояния позволяет сделать следующие выводы.

В условиях усиления конкуренции на отечественных рынках сбыта возрастает значение устойчивого финансового состояния предприятия, увеличивающего его возможности привлечения инвестиционных ресурсов для дальнейшего развития. Это предопределяет необходимость проведения финансового анализа, который является существенным элементом управления современным предприятием.

Содержание финансового анализа заключается в комплексном системном изучении финансового состояния предприятия, тенденций его развития и факторов, оказывающих на него влияние.

Основными направлениями финансового анализа являются:

- предварительный (общий) анализ финансового состояния;
- анализ финансовой устойчивости;
- анализ ликвидности и платежеспособности;
- анализ деловой и рыночной активности;
- анализ финансовых результатов и рентабельности деятельности организации;
- диагностика потенциального банкротства и прогнозирование финансового состояния организации.

Для проведения анализа финансового состояния используются традиционные методы экономического анализа, а также специальные методы финансового анализа – горизонтальный, вертикальный, трендовый, коэффициентный анализ.

Информационным обеспечением финансового анализа является бухгалтерская отчетность, которая позволяет оценить все аспекты финансовой деятельности предприятия в динамике.

По результатам финансового анализа разрабатывается комплекс мероприятий, направленных на реализацию резервов укрепления финансового состояния, повышения эффективности и качества работы предприятий, увеличения производства конкурентоспособной продукции при наименьших затратах, обеспечения рентабельной работы.

Таким образом, в рыночных условиях, в условиях острой конкуренции возникает насущная необходимость осуществлять грамотное управление финансовыми ресурсами предприятия, которое способствует достижению экономических целей бизнеса, стабилизации финансового состояния предприятия, повышению его прибыльности.

2 КОМПЛЕКСНЫЙ АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ И СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ НА ПРИМЕРЕ АО «ТРАНСНЕФТЬ-СИБИРЬ»

2.1 ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ АО «ТРАНСНЕФТЬ-СИБИРЬ»

АО «Транснефть-Сибирь» является самым крупным дочерним обществом в составе российской монополии по транспорту нефти ПАО «АК «Транснефть».

Публичное акционерное общество «Акционерная компания по транспорту нефти «Транснефть» – российская транспортная монополия, оператор магистральных нефтепроводов России, учрежденная Постановлением Правительства Российской Федерации от 14 августа 1993 года № 810 во исполнение Указа Президента Российской Федерации от 17 ноября 1992 года № 1403.

ПАО «Акционерная компания по транспорту нефти «Транснефть» зарегистрировано Московской регистрационной палатой 26 августа 1993 года, свидетельство № 026.800.

Компании принадлежит:

- Свыше 72 тысяч километров магистральных трубопроводов, по которым транспортируется более 90% добываемой в России нефти;
- Около 500 насосных станций;
- Более 23 миллионов кубометров резервуарных емкостей;
- Транспортировка около 90% добываемой в России нефти.

Объем транспортировки нефти ПАО «Транснефть» значительно превышает показатели сравниваемых компаний и находится на стабильно высоком уровне в 2016–2017 гг. (483 млн т и 478 млн т соответственно). Существенное отличие от зарубежных компаний объясняется тем, что транспортировка нефти на значительные расстояния в международной

практике зачастую осуществляется разными нефтетранспортными организациями, каждая из которых по размеру значительно меньше ПАО «Транснефть» и не обладает аналогичными мощностями по приему, транспорту и сдаче нефти. Транспорт нефтепродуктов как вид деятельности для ПАО «Транснефть» характеризуется значительным уровнем конкуренции, поскольку большинство перевозок нефтепродуктов в России осуществляется другими видами транспорта (ж/д, авто).

ПАО «Транснефть» характеризуется наибольшей протяженностью нефтепроводов среди рассмотренных компаний (51,5 тыс. км в 2017 г) превышающей медианное значение более чем в 6,6 раз. В первую очередь это связано с большим масштабом территории Российской Федерации и значительной удаленностью месторождений от мест внутреннего и внешнего сбыта и потребления нефти. По протяженности нефтепродуктопроводов ПАО «Транснефть» также занимает первое место, однако разница с крупнейшими зарубежными компаниями уже не так существенна, как в случае с нефтепроводами: в 2017 г. 16,9 тыс. км против 15,6 тыс. км у Magellan Midstream. При этом протяженность нефтепродуктопроводов ПАО «Транснефть» более чем в 2 раза превышает медианное значение (7,7 тыс. км).

ПАО «АК «Транснефть» является субъектом естественных монополий, 100% голосующих акций компании находятся в федеральной собственности.

Уставный капитал ОАО «АК «Транснефть» составляет 7 101 722 (семь миллионов сто одна тысяча семьсот двадцать два) рубля.

На величину уставного капитала выпущены:

- 5 546 847 обыкновенных акций номинальной стоимостью 1 рубль каждая на сумму 5 546 847 рублей (78,1% от величины уставного капитала);
- 1 554 875 штук привилегированных акций номинальной стоимостью 1 рубль каждая на сумму 1 554 875 рублей (21,9% от величины уставного капитала).

Все акции Компании являются именными.

Схема управления компанией представлена на рисунке 2:

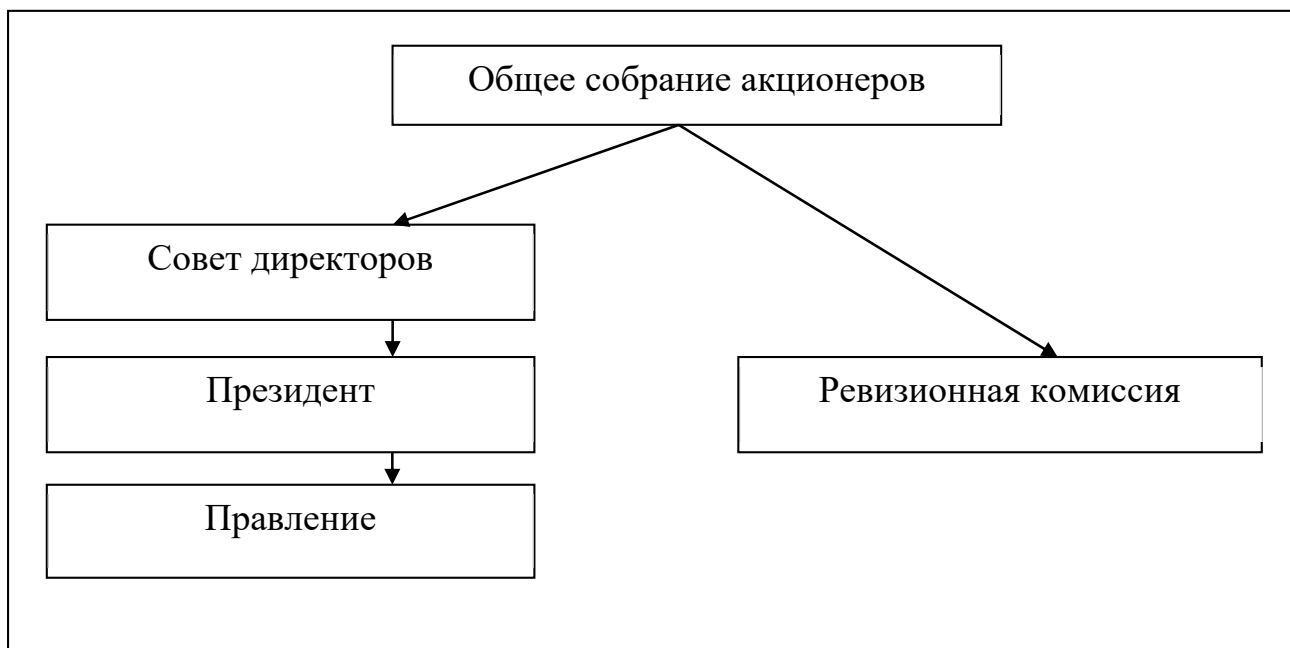


Рисунок 2 – Схема управления ПАО «Транснефть»[44]

Представители государства в органах управления компанией определяют стратегические направления ее развития и осуществляют контроль производственно-хозяйственной и финансовой деятельности. В Совет директоров компании входят независимые директора, при Совете директоров созданы специализированные комитеты, принято Положение о процедурах внутреннего контроля.

Основные направления деятельности:

1. оказание услуг в области транспортировки нефти и нефтепродуктов по системе магистральных трубопроводов в Российской Федерации и за ее пределами;
2. проведение профилактических, диагностических и аварийно-восстановительных работ на магистральных трубопроводах;
3. координация деятельности по комплексному развитию сети магистральных трубопроводов и других объектов трубопроводного транспорта;

4. взаимодействие с трубопроводными предприятиями других государств по вопросам транспортировки нефти и нефтепродуктов в соответствии с межправительственными соглашениями;

5. участие в решении задач научно-технического и инновационного развития в трубопроводном транспорте, внедрение нового оборудования, технологий и материалов;

6. привлечение инвестиций для развития производственной базы, расширения и реконструкции объектов организаций системы ПАО «АК «Транснефть»;

7. организация работы по обеспечению охраны окружающей среды в районах размещения объектов трубопроводного транспорта.

АО «Транснефть-Сибирь» обслуживает 27 магистральных нефтепроводов общей протяженностью 9,5 тысяч км. По транспортной системе АО «Сибнефтепровод» перекачивается вся добываемая в Тюменской области нефть, что составляет примерно 300 миллионов тонн нефти в год.

Предприятие эксплуатирует 87 нефтеперекачивающих станций (НПС), 171 резервуар для хранения нефти, суммарная емкость которых составляет более 2,7 млн. м³. Производственные объекты предприятия располагаются в шести субъектах Российской Федерации: Тюменской, Свердловской, Курганской и Омской областях, а также в Ханты-Мансийском (Югра) и Ямало-Ненецком автономных округах. Численность персонала насчитывает 11 тысяч человек.

Органами управления АО «Транснефть-Сибирь» являются: Общее собрание акционеров, Совет директоров, Правление и Генеральный директор. Единственным акционером АО «Транснефть-Сибирь» является Публичное акционерное общество «Акционерная компания по транспорту нефти «Транснефть» (ПАО «АК «Транснефть»)

Основными направлениями деятельности АО «Транснефть-Сибирь» являются:

- перекачка, координация и управление транспортировкой нефти по магистральным нефтепроводам;
- профилактические, диагностические и аварийно-восстановительные работы на нефтепроводах;
- организация работы по обеспечению охраны окружающей среды в районах объектов нефтепроводного транспорта.

АО «Транснефть-Сибирь» успешно реализует свою главную задачу – обеспечивает надежную, безопасную и высокоэффективную транспортировку нефти по магистральным трубопроводам, а также гарантирует высокую степень экологической и промышленной безопасности системы магистральных нефтепроводов.

Одним из важнейших приоритетов АО «Транснефть-Сибирь» является социальная ответственность по отношению к обществу в целом и ее отдельным гражданам в частности.

Большое значение в деятельности компании занимают благотворительная и спонсорская деятельность, проведение различных акций в поддержку культуры, науки и образования, физкультуры и спорта, пропаганды здорового образа жизни, охраны и восстановления памятников отечественной истории.

Компания активно участвует в строительстве социальной инфраструктуры в районах прохождения трассы трубопроводов, выделяет значительные средства на строительство жилых домов, школ, детских садов, поликлиник. Компания выплачивает значительные суммы налогов в бюджет.

2.2 АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ АО «ТРАНСНЕФТЬ-СИБИРЬ»

Проанализируем финансовое состояние предприятия АО «Транснефть-Сибирь» за период 2015 – 2017 год подробно по каждому вышеназванному этапу.

Первый этап анализа – предварительный анализ финансовой устойчивости предприятия. Для проведения анализа необходимо составление вертикально – горизонтального анализа отчета о прибылях и убытках и анализа баланса организации.

Анализ отчета о прибылях и убытках представлен в таблице 6.

Таблица 6 – Анализ отчета о прибылях и убытках, тыс.руб.¹

Наименование статей	Абсолютные Величины			Изменения		
				Абс.значения	Относительные значения	
	2015	2016	2017	2017 к 2016	2017 к 2016	2016 к 2015
Выручка	114882547	109731130	103065395	-6665735	-4,48%	-6,07%
Себестоимость продаж	50186815	59686640	77762908	18076268	18,93%	30,29%
Валовая прибыль(убыток)	64695732	50044490	25302487	-24742003	-22,65%	-49,44%
Коммерческие расходы	38329	42855	83256	40401	11,81%	94,27%
Управленческие расходы	8392298	9982205	12689186	2706981	18,94%	27,12%
Прибыль (убыток) от продаж	56265105	40019430	12530045	-27489385	-28,87%	-68,69%
Проценты к получению	1889809	1852416	969134	-883282	-1,98%	-47,68%
Проценты к уплате	248547	2589777	6990656	4400879	941,97%	169,93%
Прочие доходы	95269821	90960713	60437701	-30523012	-4,52%	-33,56%
Прочие расходы	133822728	77092457	51466103	-25626354	-42,39%	-33,24%
Прибыль(убыток)до налогообложения	19369402	53160949	15489113	-37671836	174,46%	-70,86%
Текущий налог на прибыль	12096859	-	-	-	-	-
Чистая прибыль(убыток) отчетного периода	20202818	39996988	20237061	-19759927	97,98%	-49,40%

На графике представлены основные показатели деятельности предприятия за прошедшие три года (рисунок 4).

¹Составлено автором по [44]

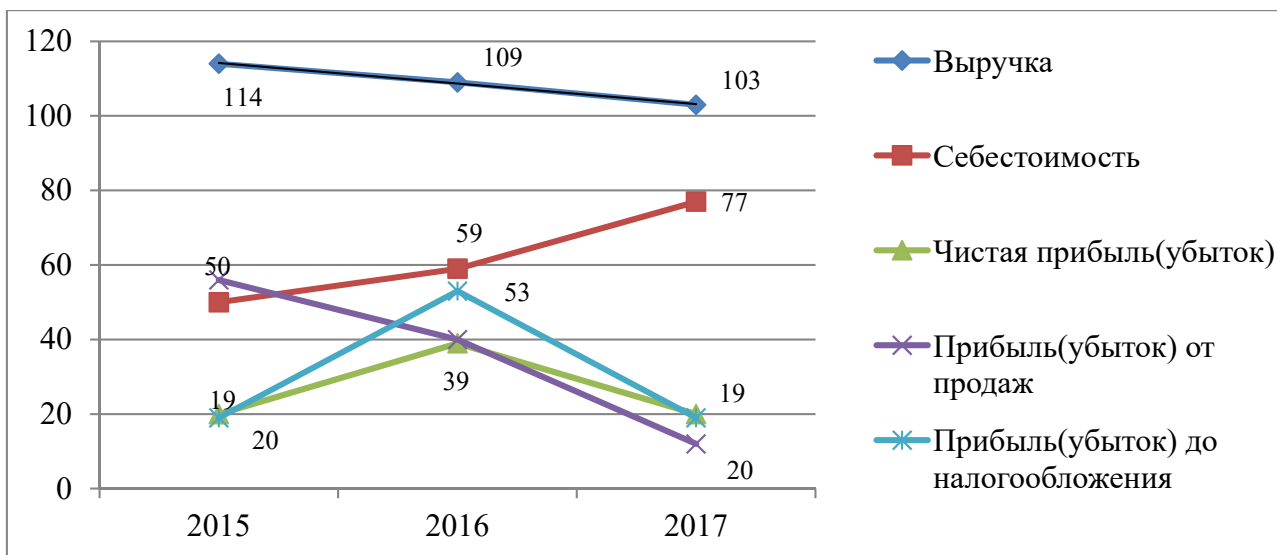


Рисунок 4 – Динамика основных показателей деятельности предприятия¹, млрд.руб.

По анализу отчета о прибылях и убытках за исследуемый период можно сделать выводы, что 2017 год был не слишком удачным для деятельности предприятия. По результатам факторного анализа Пояснения к бухгалтерской отчетности (Приложение №14 «Доходы и расходы по обычным видам деятельности», Приложение №15 «Затраты на производство», Приложение №16 «Прочие доходы и расходы» к Пояснениям), было выявлено:

Уменьшение показателя выручки на 6665735 тыс.руб.(на -4,48%), обусловлено, в основном, уменьшением выручки по услугам на транспортировку нефти на 7 560 306 тыс.руб.(на 7,26%), связанным с изменением тарифов на транспортировку нефти тем и объемами транспортировки.

Увеличение себестоимости на 18 076 268 тыс. руб. (30,29%) обусловлено в основном увеличением расходов по договорам об оказании услуг по приёму нефтепродуктов, доставке (перекачке) в пункты назначения, отгрузке в пункте назначения с предприятиями группы «Транснефть» в связи с изменением тарифов, объёмов транспортировки и направления грузопотоков нефтепродуктов.

¹ Составлено автором по [44]

Уменьшение прочих доходов на 30 520 392 тыс.руб. (на 33,55%) обусловлено:

1. уменьшением положительных курсовых разниц на 41 938 803 тыс. руб.(68,70%) в связи со снижением положительных и отрицательных в связи с колебанием курсов иностранных валют в отчетном периоде;
2. уменьшением выручки от реализации основных средств на 9 274 287 тыс. руб.(на 98,98%);

Уменьшение прочих расходов на 25 623 734 тыс. руб. (на 33,24%) обусловлено:

1. уменьшением отрицательных курсовых разниц на 26 152 866 тыс. руб. (на 65,72%);
2. уменьшением остаточной стоимости основных средств на 8 920 280 (на 99,32%).

По результатам 2017 года предприятие получило прибыль 20 237 061 тыс. руб.

В приложении 1 представлен вертикально-горизонтальный анализ баланса предприятия, на основе полученных данных сформирован график динамики основных показателей за прошедшие три года (рисунок 5).

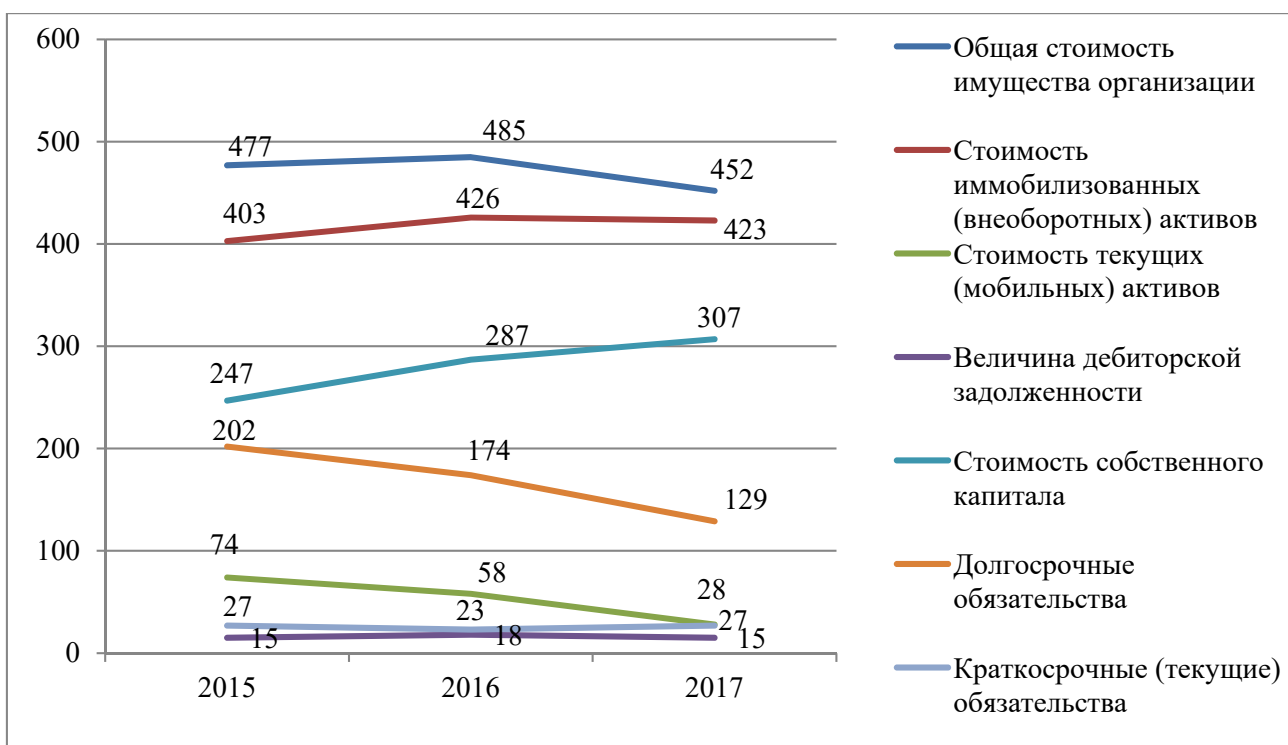


Рисунок 5 – Данные, полученные путем сравнительного анализа бухгалтерского баланса предприятия, тыс. руб.¹

Динамика основных показателей в цифрах:

- общая стоимость имущества организации снизилась на 5,28%;
- стоимость иммобилизованных (внеоборотных) активов увеличилась на 4,99%;
- стоимость текущих (мобильных) активов снизилась на 61,11%;
- величина дебиторской задолженности общая увеличилась на 2,07%;
- стоимость собственного капитала увеличилась на 24,34%
- долгосрочные обязательства снизились на 64,13%
- краткосрочные (текущие) обязательства увеличились на 46,22%

Второй этап анализа финансового состояния – анализ финансовой устойчивости.

Абсолютные показатели финансовой устойчивости представлены в таблице 7.

¹ Составлено автором по [44]

Таблица 7 – Абсолютные показатели финансовой устойчивости, тыс. руб.¹

Показатели	Условные обозначения	2015	2016	2017
1. Источники формирования собственных оборотных средств	СК	247449283	287446271	307683332
2. Внеоборотные активы	ВА	403486022	426618009	423610916
3. Наличие собственных оборотных средств	СОС	- 156036739	- 139171738	- 115927584
4. Долгосрочные обязательства	ДО	202428759	174211945	129820639
5. Наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат	СДИ	46392020	35040207	13893055
6. Краткосрочные заемные средства	КО	27879759	23535380	14993172
7. Общая величина основных источников формирования запасов и затрат	ОИФЗ	74271779	58575587	28886227
8. Общая величина запасов	З	7272245	5853659	5462220
9. Излишек (+), недостаток (-) собственных оборотных средств	ΔСОС	- 163308984	- 145025397	- 121389804
10. Излишек (+), недостаток (-) собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат	ΔСДИ	39119775	29186548	8430835
11. Излишек (+), недостаток (-) общей величины основных источников формирования запасов и затрат	ΔОИФЗ	66999534	52721928	23424007

По данным анализа абсолютных показателей финансовой устойчивости можно сделать вывод, что у предприятия нормальная финансовая устойчивость, то есть предприятие для покрытия запасов и затрат успешно использует различные источники средств – как собственные, так и привлеченные, что также гарантирует его платежеспособность.

Относительные показатели финансовой устойчивости представлены в таблице 8.

¹ Составлено автором по [44]

Таблица 8 – Относительные показатели финансовой устойчивости¹

Показатель	Рекомендуемое значение	Значение		
		2015	2016	2017
Коэффициент автономии	$\geq 0,5$	0,518	0,592	0,679
Коэффициент финансовой зависимости	$\leq 0,7$	0,480	0,406	0,316
Коэффициент маневренности собственных оборотных средств	0,2-0,5	-0,631	-0,484	-0,377
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$\geq 0,1$	-2,1	-2,39	-4,14
Коэффициент финансовой устойчивости	$\geq 0,75$	0,941	0,950	0,96
Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности	Индивидуален для каждого предприятия, максимальное значение – 1	0,647	0,987	0,624
Коэффициент реальной стоимости имущества	$\geq 0,5$	0,721	0,775	0,883

На рисунке 6 представлены коэффициенты, выходящие за пределы рекомендуемых значений по расчетам на 2017 год.

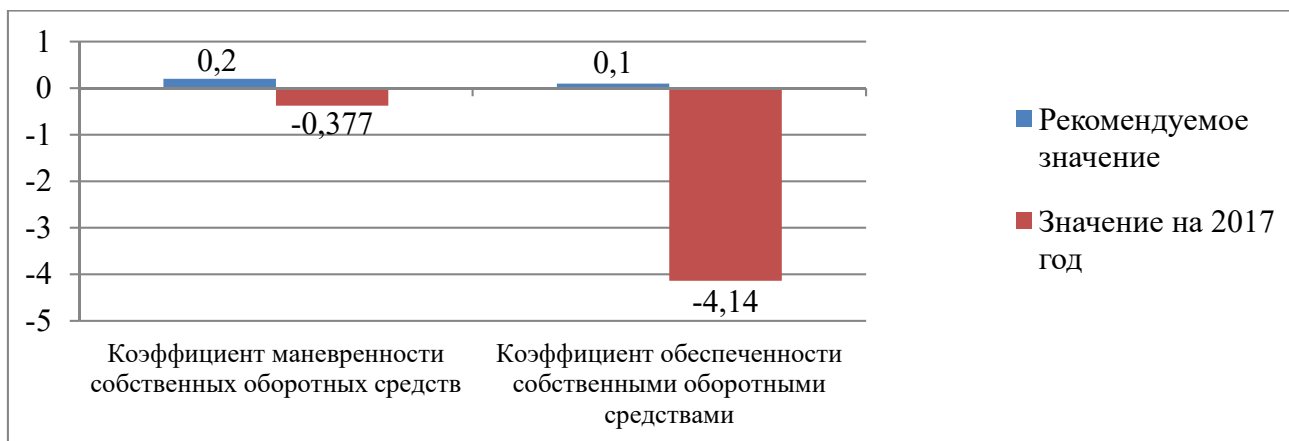


Рисунок 6 – Показатели, выходящие за пределы рекомендуемых значений²

Анализ финансовой устойчивости показал, что большинство значений рассчитываемых показателей находятся в пределах рекомендуемых

¹ Составлено автором по [44]

² Там же.

показателей. Однако несколько значений выходят за пределы рекомендуемых значений. Рассмотрим их подробнее:

Коэффициент маневренности собственных оборотных средств на протяжении исследуемого периода находится на отрицательном уровне. Для того, чтобы значение данного показателя достигло рекомендуемого минимума -0,2 необходимо чтобы величина собственного капитала превосходила суммарное значение внеоборотных активов, причём не менее чем на 20%. По значениям на 2017 год, если не уменьшать значение внеоборотных активов нужно увеличивать значение собственных средств на 65%, либо на ту же величину снижать значение внеоборотных активов.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами на протяжении всего исследуемого периода отрицательный, для того, чтобы данный коэффициент принял рекомендуемое значение, необходимо, чтобы сумма собственных средств предприятия покрывала 100% внеоборотных активов и хотя бы 10% оборотных активов. По данным на 2017 год необходимо без изменения суммы активов повысить значение собственных средств на 38%.

Третий этап - анализ ликвидности и платежеспособности организации. Анализ покрытия обязательств предприятия его активами представлен в таблице 9.

Таблица 9 – Анализ покрытия обязательств предприятия его активами, тыс. руб.¹

Актив	2017	2016	2015	Пассив	2017	2016	2015
A1	7 496 607	33 948 792	51152269	П1	9853353	18518608	23867537
A2	15 781 265	18 301 525	15467155	П2	497511	663066	653866
A3	44 153 336	43496 467	51278666	П3	129820639	174211945	202 428759
A4	385 065 935	389446812	359859711	П4	312325640	291799977	250 807639

¹Составлено автором по [44]

Баланс	452497143	485193596	477757801	Баланс	452497143	485193596	477757801
--------	-----------	-----------	-----------	--------	-----------	-----------	-----------

На графике представлена динамика активов предприятия за прошедшие три года (рисунок 7).

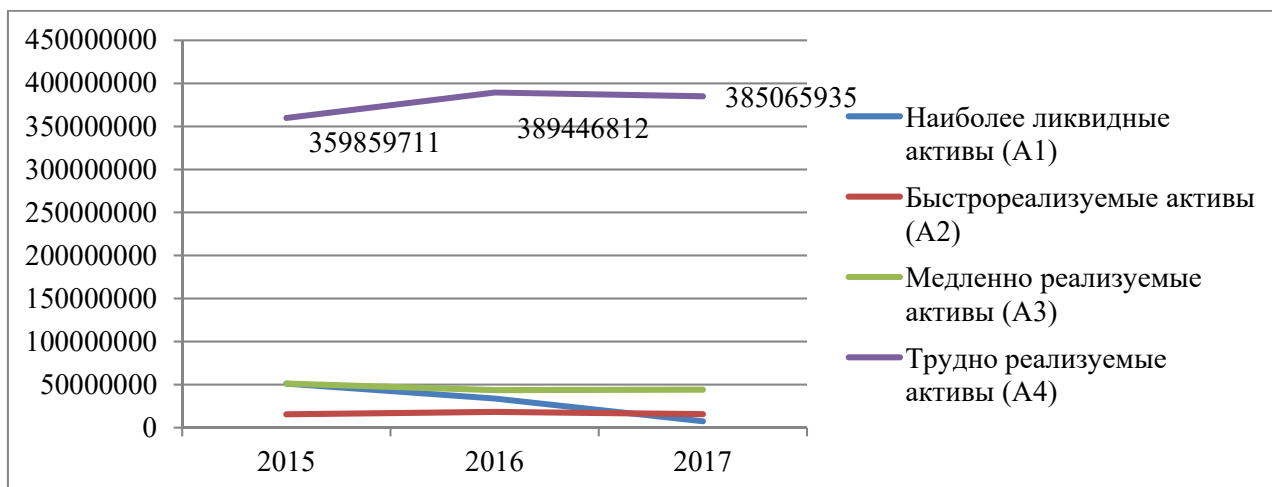


Рисунок 7 – Динамика активов предприятия, тыс. руб.¹

На графике представлена динамика обязательств предприятия за прошедшие три года (рисунок 8).

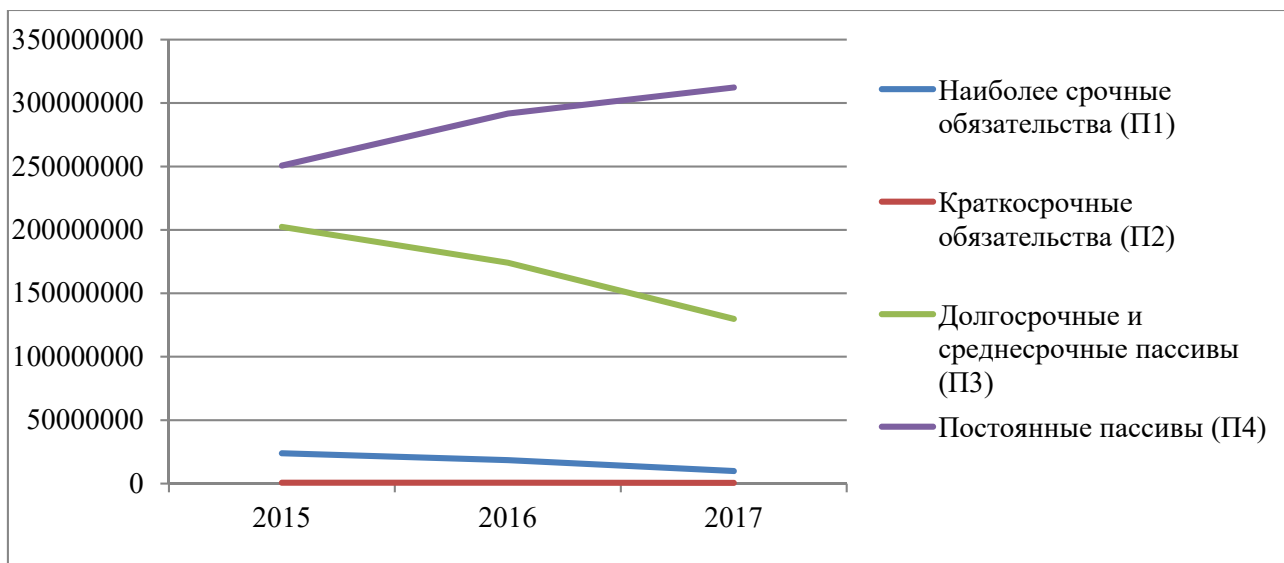


Рисунок 8 – Динамика обязательств предприятия, тыс. руб.²

¹Составлено автором по [44]

²Там же

Оценка ликвидности баланса за прошедшие три года представлена в таблице 11.

Таблица 11 – Оценка ликвидности баланса за прошедшие три года¹

2017	2016	2015
$A1 \leq П1$	$A1 \geq П1$	$A1 \geq П1$
$A2 \geq П2$	$A2 \geq П2$	$A2 \geq П2$
$A3 \leq П3$	$A3 \leq П3$	$A3 \leq П3$
$A4 \geq П4$	$A4 \geq П4$	$A4 \geq П4$
Баланс неликвиден в текущий момент	Баланс неликвиден в долгосрочной перспективе	Баланс неликвиден в долгосрочной перспективе

По анализу ликвидности за прошедшие три года можно сделать вывод, что на протяжении исследуемого периода у предприятия имеется недостаток медленно реализуемых активов, это запасы, дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты), и налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, в связи с этим баланс считается неликвидным в долгосрочной перспективе.

В 2017 году у предприятия имеется недостаток наиболее ликвидных, быстрореализуемых активов, следовательно, баланс предприятия является неликвидным в текущий момент. Для того, чтобы баланс стал абсолютно ликвидным, необходимо снизить повысить величину Наиболее ликвидные активы на 35%, либо снизить значение Наиболее срочные обязательства на 25%. Так же необходимо увеличить значение медленно реализуемых активов практически в три раза, либо снизить величину долгосрочных пассивов на 65%.

Относительные показатели ликвидности за прошедшие три года представлена в таблице 12.

Таблица 12 – Относительные показатели ликвидности²

Показатели	2017	2016	2015	Рекомендуемое значение
Коэффициент текущей ликвидности	1,927	2,489	2,664	Нормальным считается значение коэффициента 1.5 - 2.5, в зависимости от отрасли экономики. Значение ниже 1 говорит о

¹Составлено автором по [44]

²Там же

				высоком финансовом риске, - предприятие не в состоянии стабильно оплачивать текущие счета. Значение более 3 свидетельствует о нерациональной структуре капитала.
--	--	--	--	--

Окончание таблицы 12

Показатели	2017	2016	2015	Рекомендуемое значение
Коэффициент быстрой (срочной) ликвидности	1,552	2,219	2,389	Нормальное значение коэффициента попадает в диапазон 0,7-1. Однако будет недостаточным, если большую долю ликвидных средств составляет дебиторская задолженность, часть которой трудно вовремя взыскать. В таких случаях требуется большее соотношение.
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,5	1,442	1,835	Для российских компаний нормативное значение коэффициента абсолютной ликвидности находится в пределах $K_{ал} > 0.2-0.5$.
Степень платежеспособности общая	3,124	2,453	2,074	Оптимальные значения коэффициента платежеспособности находятся в интервале 0,5 – 0,7. Более низкие значения свидетельствуют о зависимости предприятия от внешних источников финансирования и возможной неустойчивости финансового положения.
Коэффициент восстановления платежеспособности	0,823	1,201	1,194 25	Коэффициент восстановления платежеспособности, принимающий значение больше 1, рассчитанный на период, равный 6 месяцам, свидетельствует о наличии возможности у предприятия восстановить свою платежеспособность. Коэффициент восстановления платежеспособности меньше 1, рассчитанный на период, равный 6 месяцам, свидетельствует о том, что у предприятия в ближайшее время нет возможности восстановить платежеспособность.
Коэффициент утраты платежеспособности	0,893	1,223	1,263 1	Если коэффициент утраты платежеспособности меньше 1, это свидетельствует о наличии реальной угрозы для предприятия утратить платежеспособность, это критическое значение.
Коэффициент платежеспособности по текущим обязательствам	1,745	2,573	2,912	3-организация платежеспособна 3-12-неплатежеспособность первой категории ≥ 12 неплатежеспособность второй категории

В результате анализа показателей ликвидности и платежеспособности за прошедшие три года можно сказать, что значения большинства показателей находятся на уровне рекомендуемых значений. Однако некоторые показатели выходят за пределы рекомендуемых значений, это коэффициент восстановления платежеспособности, коэффициент утраты платежеспособности.

На графике представлена динамика коэффициентов восстановления и утраты платежеспособности за прошедшие три года (рисунок 9).

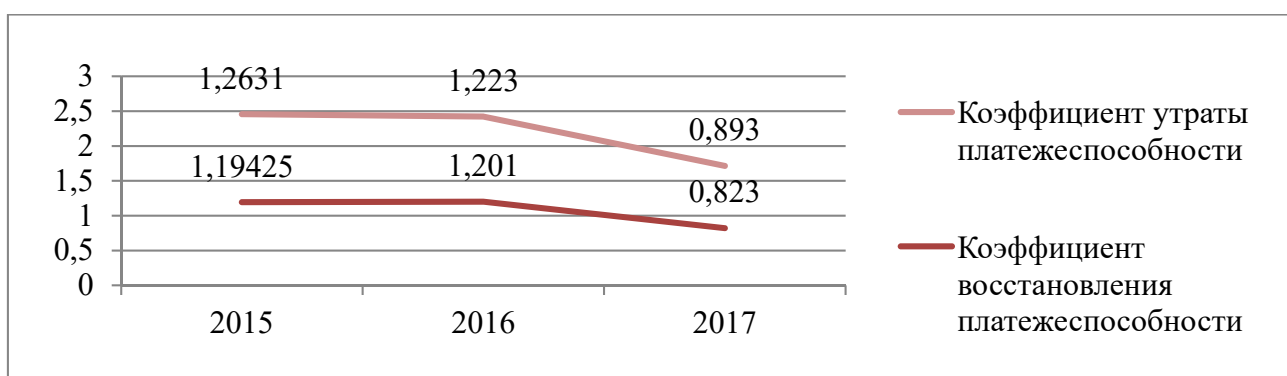


Рисунок 9 – Динамика коэффициентов восстановления и утраты платежеспособности¹

По анализу динамики коэффициентов за прошедшие три года можно сделать вывод, что в 2015 и 2016 гг. значение находилось в пределах рекомендуемого, но в 2017 году снизилось. Значение показателя снизилось в связи с уменьшением коэффициентов текущей ликвидности. Таким образом, для нормализации рассчитанных показателей необходимо увеличивать оборотные активы предприятия.

Следующий этап – анализ деловой и рыночной активности предприятия.

Средние величины основных показателей, необходимых для расчета показателей деловой и рыночной активности предприятия за прошедшие три года представлены в таблице 13.

Таблица 13 – Средние величины основных показателей, тыс. руб.²

¹Составлено автором по [44]

²Там же

Показатели	Рекомендуемое значение	2017	2016	2015
Средняя стоимость активов	Рекомендуемого значения нет	468845370	481475698	441486242,5
Средняя стоимость оборотных активов	Рекомендуемого значения нет	43730907	66423683	58901198,5

Окончание таблицы 13

Показатели	Рекомендуемое значение	2017	2016	2015
Средняя величина собственного капитала	Рекомендуемого значения нет	297564802	267447777	237347874
Средняя величина дебиторской задолженности	Рекомендуемого значения нет	17028757,5	16868570	18162658
Средняя величина кредиторской задолженности	Рекомендуемого значения нет	14185980,5	21193072,5	16857112
Средняя величина запасов	Рекомендуемого значения нет	5657939,5	6562952	6940519
Средняя величина основных средств	Рекомендуемого значения нет	370933248	353500760	313656163,5

На графике представлена динамика средних величин основных показателей за прошедшие три года (рисунок 10).

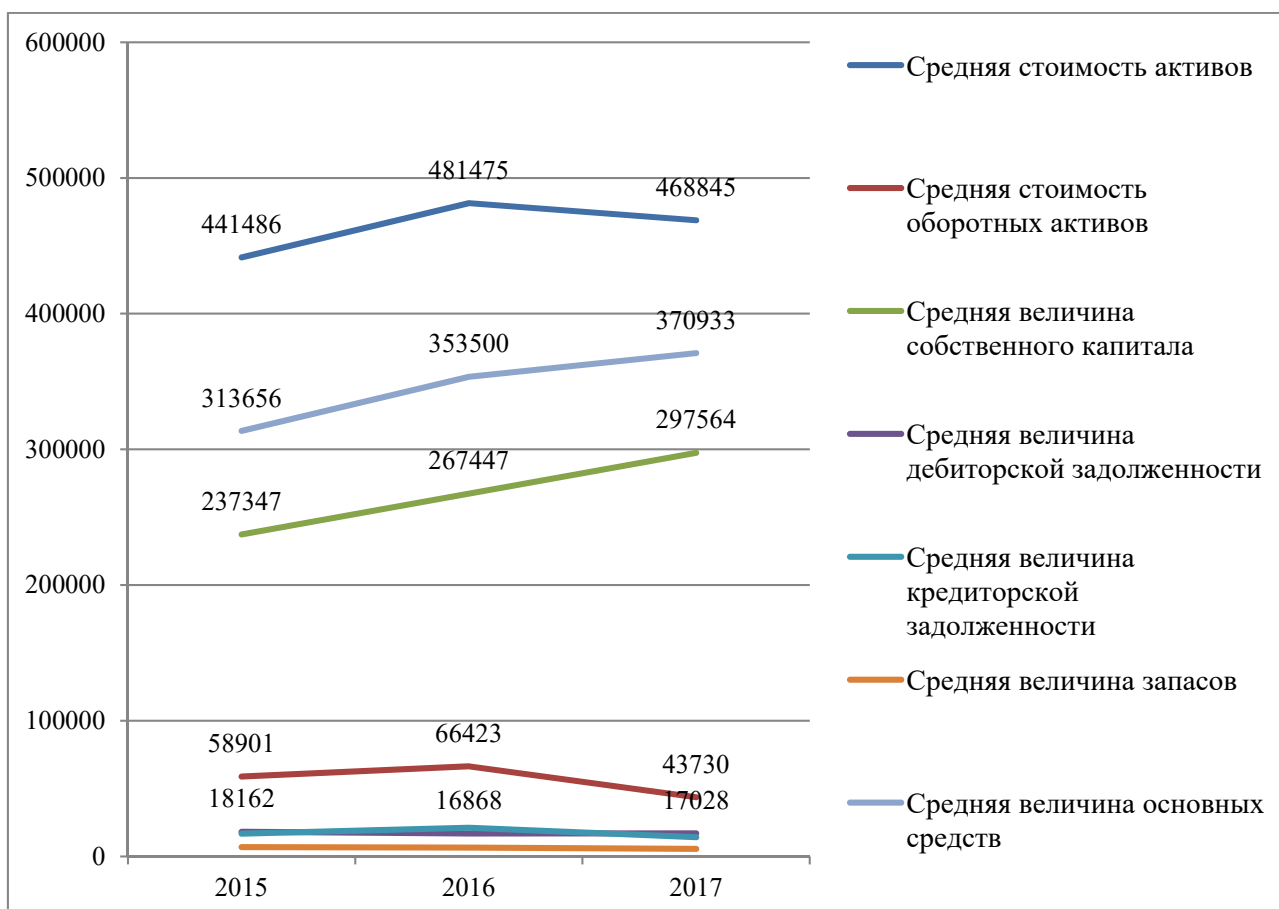


Рисунок 10 – Динамика средних величин предприятия, млн. руб.¹

Показатели оборачиваемости предприятия за прошедшие три года представлены в таблице 14.

Таблица 14 – Показатели оборачиваемости предприятия²

Показатели	Рекомендуемое значение	2017	2016	2015
Коэффициент оборачиваемости активов	Индивидуален для каждого предприятия, должна быть тенденция к ускорению оборачиваемости	0,219	0,2227	0,26
Продолжительность одного оборота активов, дней	Должна быть тенденция к снижению	1666,67	1638,98	1403,85
Коэффициент оборачиваемости оборотных средств	Индивидуален для каждого предприятия, должна быть тенденция к ускорению оборачиваемости	2,35	1,65	1,95
Продолжительность одного оборота оборотных средств, дней	Должна быть тенденция к снижению	155,32	221,21	187,18
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	Индивидуален для каждого предприятия, должна быть тенденция к ускорению оборачиваемости	6,05	6,505	6,32
Продолжительность одного оборота дебиторской задолженности, дней	Должна быть тенденция к снижению	60,33	56,11	57,75
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	Индивидуален для каждого предприятия, должна быть тенденция к ускорению оборачиваемости	7,26	5,17	6,815
Продолжительность одного оборота кредиторской задолженности, дней	Должна быть тенденция к снижению	50,28	70,60	53,56
Коэффициент оборачиваемости материальных запасов	Индивидуален для каждого предприятия, должна быть тенденция к ускорению оборачиваемости	18,21	16,71	16,552
Продолжительность одного оборота запасов, дней	Должна быть тенденция к снижению	20,04	21,84	22,05

¹Составлено автором по [44]

²Составлено автором по [44]

Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	Индивидуален для каждого предприятия, должна быть тенденция к ускорению оборачиваемости	0,346	0,41	0,484
Продолжительность одного оборота собственного капитала, дней	Должна быть тенденция к снижению	1054,91	890,24	754,13

Показатели рыночной активности предприятия за прошедшие три года представлены в таблице 15.

Таблица 15 – Показатели рыночной активности предприятия, тыс. руб.¹

Показатель	2017	2016	2015
Базовая прибыль(убыток) за отчетный период, тыс. руб.	11434575	38422534	13704743
Базовая прибыль(убыток) на акцию, тыс. руб.	6	20	7

По анализу деловой и рыночной активности предприятия за прошедшие три года можно сказать, что средние величины всех рассматриваемых показателей за период с 2015 по 2017 немного возросли, либо остались примерно на том же уровне.

Следующий этап – анализ финансовых результатов и рентабельности деятельности предприятия

Показатели финансовых результатов и рентабельности деятельности предприятия за прошедшие три года представлена в таблице 16.

Таблица 16 – Показатели финансовых результатов и рентабельности деятельности предприятия²

Показатели	Рекомендуемое значение	2017	2016	2015
Коэффициент общей рентабельности	От 1-5% - предприятие низкорентабельное, от 5 до 20% - среднерентабельное, от 20 до 30% - высокорентабельное. При наличии убытков (значение менее 0) «антирентабельность» не анализируется.	0,151	0,484	0,169
Коэффициент рентабельности продаж	Если значение данного индикатора финансовой устойчивости не менее 100 (R = 100), то финансовая ситуация компании считается хорошей. Если значение показателя менее 100, то финансовая ситуация не является благоприятной	0,121	0,364	0,489

¹Составлено автором по [44]

²Там же

Коэффициент рентабельности текущих активов	Чем выше значения коэффициента, тем выше эффективность предприятия и выше его результативность в создании прибыли с помощью активов.	0,025	0,079	0,028
Коэффициент рентабельности собственного капитала	Чем выше рентабельность собственного капитала, тем лучше.	0,371	0,134	0,055
Коэффициент рентабельности производства	Чем выше значение данного коэффициента, тем более эффективно используются основные средства.	0,161	0,670	1,121

На графике представлена динамика коэффициентов рентабельности деятельности предприятия за прошедшие три года (рисунок 13).

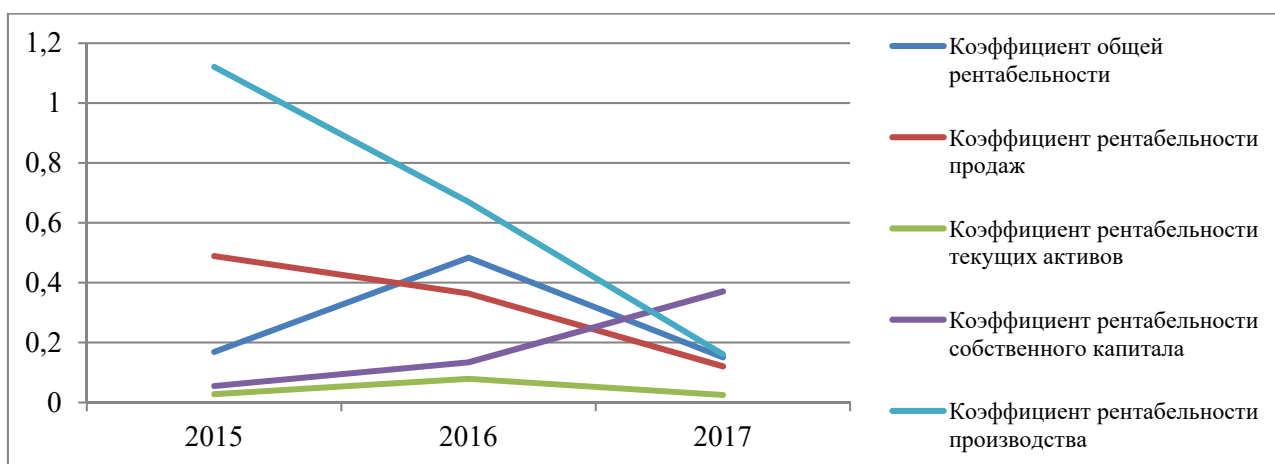


Рисунок 13– Динамика коэффициентов рентабельности деятельности предприятия за прошедшие три года¹

По анализу рентабельности деятельности за прошедшие три года можно сделать вывод, что в 2017 году по сравнению с 2016, все показатели снизились. Произошло это за счёт значительного снижения выручки с одновременным увеличением себестоимости деятельности и расходов предприятия.

Заключительный этап анализа финансового состояния предприятия - прогноз несостоятельности (банкротства) предприятия.

Показатели оценки вероятности банкротства предприятия по отечественной модели за прошедшие три года представлен в таблице 17.

Таблица 17 – Показатели финансовых результатов и рентабельности деятельности предприятия²

¹Составлено автором по [44]

²Составлено автором по [44]

Показатель	Нормативное значение	2017	2016	2015
Коэффициент текущей ликвидности	≥ 2	1,927	2,489	2,664
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$\geq 0,1$	-4,14	-2,39	-2,1
Коэффициент восстановления платежеспособности	≥ 1	0,823	1,201	1,19425
Коэффициент утраты платежеспособности	≥ 1	0,893	1,223	1,2631

Таким образом, исходя из данных таблицы можно сказать, что существует небольшая вероятность банкротства в связи с отрицательным значением коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами, низким значением коэффициентов восстановления и утраты платежеспособности.

Результаты оценки предприятия по двухфакторной модели Альтмана за прошедшие три года представлены в таблице 18.

Таблица 18 – Результаты оценки предприятия по двухфакторной модели Альтмана¹

Показатель	2017	2016	2015
K1	1,927	2,489	2,664
K2	0,471	0,688	0,931
Z	-2,42	-3,01	-3,19

На основе полученных данных можно сделать вывод, что вероятность банкротства менее 50%. Более того, значения многим меньше нуля, поэтому вероятность банкротства низкая.

Результаты оценки предприятия по пятифакторной модели Альтмана за прошедшие три года представлены в таблице 19.

Таблица 19 – Результаты оценки предприятия по пятифакторной модели Альтмана²

Показатель	2017	2016	2015
X1	0,031	0,072	0,097
X2	0,025	0,079	0,029
X3	0,034	0,109	0,041
X4	2,124	1,453	1,075
X5	0,227	0,226	0,241
Z	1,686	1,654	1,178

¹Составлено автором по [44]

²Составлено автором по [44]

Исходя из полученных значений можно сказать, что на протяжении исследуемого периода предприятие находится на грани зоны финансового риска, однако значение результатов улучшается. Для того, чтобы предприятие снова перешло в зону финансовой устойчивости, необходимо наращивать сумму оборотного капитала, собственного капитала и выручки.

Результаты оценки предприятия по дискриминантной модели Г.В. Савицкой за прошедшие три года представлены в таблице 20.

Таблица 20 – Результаты оценки предприятия по дискриминантной модели Г.В. Савицкой¹

Показатель	2017	2016	2015
X1	10,65	4,91	3,33
X2	0,05	0,12	0,19
X3	0,28	0,27	0,24
X4	0,03	0,08	0,03
X5	0,68	0,60	0,52
Z	4,913	4,907	5,279

Итак, на основании рассчитанных данных можно сделать вывод, что в 2015 году присутствовал небольшой риск банкротства предприятия, в 2016 и 2017 годах вероятность банкротства усилилась, значение рассчитанного показателя говорит о среднем риске банкротства для предприятия. Наибольшее влияние на результат по данной модели имеет отношение оборотного капитала к основному, поэтому, для нормализации показателей предприятию необходимо наращивать сумму оборотных активов.

Сравнивая результаты по вышеперечисленным моделям оценки банкротства предприятия, можно сделать вывод, что на протяжении исследуемого периода у предприятия имеется небольшая вероятность банкротства в связи с низким значением оборотных средств предприятия. Для нормализации показателей и перехода в зону низкой вероятности банкротства, предприятию необходимо увеличивать значения оборотных средств предприятия.

¹Составлено автором по [44]

2.3 ОЦЕНКА СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

АО «ТРАНСНЕФТЬ-СИБИРЬ»

Для проведения комплексного исследования финансового состояния предприятия проанализировать структуру капитала компании в динамике. В таблице представлена динамика структуры капитала предприятия АО «Транснефть-Сибирь»:

Таблица 20 – Динамика структуры капитала¹

Наименование статей	Абсолютные Величины, млн.руб.			Удельный вес, %			Изменения					
							Абсолютные величины, млн.руб.		Удельный вес		Изменение в %	
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2017 к 2016	2016 к 2015	2017 к 2016	2016 к 2015	2017 к 2016	2016 к 2015
Добавочный капитал												
Резервный капитал	0,294	0,294	0,294	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	163404	210737	222346	34,20	43,43	49,14	11609	47333	5,70	9,23	5,51	28,97
Переоценка внеоборотных активов	84042	76706	85334	17,59	15,81	18,86	8627	-7336	3,05	-1,78	11,25	-8,73
Итого по Разделу III	247449	287446	307683	51,79	59,24	68,00	20237	39996	8,75	7,45	7,04	16,16
IV Долгосрочные обязательства												
Заемные средства	194831	158629	114236	40,78	32,69	25,25	-44393	-36202	-7,45	-8,09	-27,99	-18,58
Прочие обязательства	8	257	312	0,00	0,05	0,07	54	248	0,02	0,05	21,29	2868,21
Оценочные обязательства	1384	1197	986	0,29	0,25	0,22	-211	-186	-0,03	-0,04	-17,67	-13,48
Отложенные налоговые обязательства	6203	14126	14285	1,30	2,91	3,16	158	7923	0,25	1,61	1,12	127,72
Итого по Разделу IV	202428	174211	129820	42,37	35,91	28,69	-44391	-28216	-7,22	-6,46	-25,48	-13,94
V Краткосрочные обязательства												

¹Составлено автором по [44]

Заемные средства	653	663	497	0,14	0,14	0,11	-165	9	-0,03	0,00	-24,97	1,41
Кредиторская задолженность	23867	18518	9853	5,00	3,82	2,18	-8665	-5348	-1,64	-1,18	-46,79	-22,41

Окончание таблицы 20

Наименование статей	Абсолютные Величины, млн.руб.			Удельный вес, %			Изменения					
							Абсолютные величины, млн.руб.		Удельный вес		Изменение в %	
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2017 к 2016	2016 к 2015	2017 к 2016	2016 к 2015	2017 к 2016	2016 к 2015
Доходы будущих периодов	170	158	143	0,04	0,03	0,03	-15	-11	0,00	0,00	-9,73	-7,00
Оценочные обязательства	3187	4194	4498	0,67	0,86	0,99	304	1007	0,13	0,20	7,25	31,60
Прочие обязательства	-	-	-									
Итого по Разделу V	27879	23535	14993	5,84	4,85	3,31	-8542	-4344	-1,54	-0,98	-36,30	-15,58
БАЛАНС	477757	485193	452497	100	100	100	-32696	7435	0	0	-6,74	1,56

Из анализа динамики структуры капитала за прошедшие три года можно сделать следующие выводы:

- по данным на 2017 год собственный капитал предприятия составляет 68% от суммы капитала, на долю заёмного капитала приходится 32%, из которых 28,69% составляют долгосрочные обязательства, еще 3,31% – краткосрочные.

- в 2017 году все составляющие собственного капитала возросли, соответственно, увеличилась сумма собственного капитала предприятия;

- существенно снизилась сумма долгосрочных обязательств предприятия, в основном за счет снижения заёмных средств; что говорит о том, что предприятие активно расплачивается с существующими долгосрочными займами;

- также снизилась сумма краткосрочных обязательств, в основном из-за уменьшения суммы краткосрочной кредиторской задолженности, что говорит о том, что предприятие активно расплачивается с существующими долгосрочными займами и краткосрочной кредиторской задолженностью.

При оценке финансового состояния предприятия, важным этапом является анализ структуры капитала по источникам его привлечения. Структура капитала компании позволяет установить затраты, которые несет компания при использовании разных источников с разными условиями: сроками, стоимостью и другими. Основу современного анализа структуры корпоративного капитала составляет модель WACC (Weight average cost of capital), которая была предложена Впервые показатель WACC был введен в научно-практическое применение Ф. Модильяни и М. Миллером в 1958 г.

WACC – это средневзвешенная стоимость капитала, показатель используется при оценке необходимости инвестирования в различные ценные бумаги, проекты и дисконтировании ожидаемых доходов от инвестиций и измерении стоимости капитала компании. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) рассчитывается по формулам 45 или 46:

$$WACC = w_d \times k_d + w_p \times k_p + w_{os} \times k_{os}, \quad (45)$$

Или

$$WACC = K_s \times W_s + K_d \times W_d \times (1 - T), \quad (46)$$

Где K_s – Стоимость собственного капитала (%);

W_s – Доля собственного капитала (в %) (по балансу);

K_d – Стоимость заемного капитала (%);

W_d – Доля заемного капитала (в %) (по балансу);

T – Ставка налога на прибыль (в %).

Стоимость собственного капитала (K_s) рассчитывается по методу CAPM, формула 47:

$$K_s = R + b * (R_m - R), \quad (47)$$

Где R – безрисковая ставка доходности (например, ставка по депозитам) (%);

R_m – средняя доходность акций на фондовом рынке (%);

(R_m-R_f) – премия за риск вложения в акции (в ряде учебных пособий премия за рыночный риск принимается равной 5%);

b – коэффициент "бета", измеряющий уровень рисков, вносящий коррективы и поправки.

В таблице представлены расчеты стоимости собственного капитала предприятия:

Таблица 20 – Расчет стоимости собственного капитала предприятия¹

Безрисковая ставка доходности, %	Средняя доходность акций на фондовом рынке, %	Коэффициент "бета"	K _s , %
7,59	5	0,406582	9,62

Исходя из рассчитанных данных, средневзвешенная стоимость собственного капитала предприятия по модели WACC:

$$WACC_{\text{собственного капитала}} = 9,62 * 0,68 = 6,54$$

Стоимость заемного капитала (K_d) рассчитывается по формуле 48:

$$K_d = r * (1 - T), \quad (48)$$

Где r – годовая процентная ставка за пользование заемным капиталом

T – ставка налога на прибыль

В таблице представлены расчеты средневзвешенной стоимости заёмного капитала предприятия по модели WACC:

Таблица 20 – Расчет средневзвешенной стоимости заёмного капитала по модели WACC.²

¹Составлено автором по [44]

²Составлено автором по [44]

Сумма займа, тыс.руб.	Ставка по займу, %	Доля в капитале	Стоимость источника по WACC	Сумма займа, тыс.руб.	Ставка по займу, %	Доля в капитале	Стоимость источника по WACC
10326222 1	3,84	0,22821	0,87630813 8	437589	3,84	0,00097	0,00371348 6

Окончание таблицы 20

Сумма займа, тыс.руб.	Ставка по займу, %	Доля в капитале	Стоимость источника по WACC	Сумма займа, тыс.руб.	Ставка по займу, %	Доля в капитале	Стоимость источника по WACC
2 103 966	5,25	0,00465	0,024410809	9512	5,25	0,00002	0,000110361
1 507 000	0,01	0,00333	0,00003330	13	0,01	0,00000	0,000000003
468 403	8,76	0,00104	0,009067925	3486	8,76	0,00001	0,000067486
1 131 325	12,06	0,00250	0,030152189	11588	12,06	0,00003	0,000308845
3 989 138	8,21	0,00882	0,072377966	23448	8,21	0,00005	0,000425435
1 774 075	7,91	0,00392	0,031012203	11875	7,91	0,00003	0,000207584
			1,043362535				0,004833197

$$WACC_{\text{заёмного капитала}} = (1,043 + 0,005) * (1 - 0,2) = 0,838\%$$

Средневзвешенная стоимость заемного капитала предприятия составляет 0,838%. Исходя из рассчитанного показателя можно сделать вывод, что компания для финансирования деятельности привлекает заемные средства на очень выгодных условиях.

Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) компании «Транснефть-Сибирь» составляет:

$$WACC = 6,54 + 0,838 = 7,378\%$$

Исходя из рассчитанного результата, можно сделать вывод, что средневзвешенная стоимость капитала предприятия АО «Транснефть-Сибирь» гораздо ниже среднерыночных значений, что говорит о целесообразном использовании собственных и заёмных средств.

3 ОПТИМИЗАЦИЯ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ АО «ТРАНСНЕФТЬ-СИБИРЬ»

3.1 ПРОБЛЕМЫ ОПТИМИЗАЦИИ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ АО «ТРАНСНЕФТЬ-СИБИРЬ»

В современных экономических условиях, характеризующихся усилением конкуренции, нестабильности финансового и сырьевого рынков и связанной с ними неопределенности, особую важность приобретает выявление внутренних факторов роста стоимости компании, одним из которых является структура капитала.

Проблема поиска оптимальной структуры капитала компании с середины прошлого века является предметом исследования многих зарубежных экономистов, а в последние двадцать лет и российских ученых. При этом существующее многообразие подходов к формированию оптимальной структуры капитала объективно обусловлено постоянно меняющимися экономическими условиями, как на макро, так и на микроуровне, отношением инвесторов к риску, эволюцией управленческих концепций, а также взглядов на показатели, отражающие структуру капитала, и критерии ее оптимизации.

В последние годы в деятельности компаний усилились условия неопределенности, которые необходимо учитывать при принятии управленческих решений по созданию и росту стоимости компании, в том числе по формированию источников финансирования и структуры капитала. Однако существующие подходы к формированию оптимальной структуры капитала отражают только наличие рисков. Поэтому их применение в условиях неопределенности может существенно снизить эффективность

проводимой компанией политики оптимизации структуры капитала, нацеленной на рост стоимости, в результате изменения условий привлечения капитала, способности компании отвечать по своим финансовым обязательствам, и даже мотивации принимаемых менеджментом компании решений. Существующие различия между собственным и заемным капиталом (в частности, по праву на участие в управлении компанией, получению части прибыли и имущества, денежному потоку, налогу на прибыль), обуславливают различный уровень присущего им риска и, соответственно, стоимости привлечения, что определяет объективность существования понятия «структура капитала».

Под структурой капитала в самом общем виде принято понимать соотношение собственного и заемного капитала. Существуют и более детальные определения, рассматривающие структуру капитала, например, как соотношение собственного капитала, представленного обыкновенными и привилегированными акциями, и заемного в виде облигационных займов, а также различных видов долгосрочного и краткосрочного банковского кредита (1).

Для отражения структуры капитала на развивающихся финансовых рынках чаще всего используют два показателя: финансовый леверидж, как соотношение всех видов заемного и собственного капитала, и доля заемного капитала в совокупной величине заемного и собственного капитала. В рамках данного исследования для отражения структуры капитала используется второй подход.

Проблема формирования оптимальной структуры капитала нашла широкое отражение в научных трудах отечественных и зарубежных экономистов. Первой теорией, посвященной определению оптимальной структуры капитала, принято считать теорию Миллера - Модильяни, основанную на жестких предпосылках и доказывающую, что стоимость компании не зависит от структуры ее капитала. Однако наличие целого ряда

предпосылок обуславливает ограниченность применения данной модели. Последующие теории и модели (основными из которых являются: теория стационарного соотношения, теория асимметричной информации, теория агентских издержек, модель стэйкхолдеров, теория информационного каскада) в определенной степени учитывают реальные условия деятельности компаний. Например, теория иерархии определяет подходы к формированию структуры капитала в условиях информационной неэффективности рынка, доказывая необходимость использования, прежде всего, внутренних источников финансирования, а в случае их недостаточности отдавая предпочтение финансированию за счет внешнего заимствования. Согласно теории информационного каскада, в основе которой лежит иррациональность поведения участников рынка, выбор оптимальной структуры капитала строится на основе копирования структуры капитала компании-лидера отрасли. Таким образом, существующие теории рассматривают подходы к формированию оптимальной структуры капитала с различных позиций, однако, не позволяют учитывать влияние условий неопределенности на выбор источников капитала.

В качестве критерия оптимальной структуры капитала в работе рассматривается максимизация фундаментальной стоимости компании, отражаемой моделью дисконтирования денежных потоков.

Оценка же влияния структуры капитала на стоимость привлечения собственного капитала может осуществляться, в частности, по модели Р. Хамада.

В данном подходе долговая нагрузка компании характеризуется показателем финансового левериджа. Однако на практике широкое применение получил показатель Net Debt/EBITDA , характеризующий реальную способность компании расплачиваться по своим финансовым обязательствам. При этом, как показывает практика, теоретическое предположение о наличии прямой зависимости между показателями

финансового левириджа и Net Debt/EBITDA не всегда выполняется. Так, например, структура капитала телекоммуникационной компании Windstream характеризуется долей заемного капитала 86% при показателе Net Debt/EBITDA равном 4.14. В то же время для компании BT GROUP данные показатели составляют соответственно 89% и 1.45. Исходя из этого, можно сделать вывод, что анализ структуры капитала и ее оптимизация должны проводиться с учетом долговой нагрузки, определяемой показателем Net Debt/EBITDA.

Деятельность компании подвержена влиянию различных внутренних и внешних факторов, к которым, прежде всего, относятся: нестабильность рынка производимых товаров и услуг, рыночной конъюнктуры, отношений с контрагентами и т.д. Действие данных факторов может привести к изменению объемов и эффективности деятельности компании и, как следствие, ее способности отвечать по своим финансовым обязательствам. Это характеризует уровень долговой нагрузки, отражаемый показателем Net Debt/EBITDA, который, в свою очередь, может оказать влияние на оптимальную структуру капитала.

Заранее оценить влияние всех указанных факторов (их количество, результат) не представляется возможным. Однако, вместе с тем, если все указанные факторы объединить в единый фактор, то можно говорить о существовании «фактора неопределенности» как совокупности всех факторов, которые могут оказывать влияние на результаты деятельности, показатель EBITDA и, как следствие – на уровень долговой нагрузки и оптимальную структуру капитала компании.

В качестве одного из возможных вариантов применения модели был разработан «сценарный метод» (2). Он основан на рассмотрении некоторого конкретного сценария влияния фактора неопределенности и определения для него оптимальной структуры капитала. Сценарий представляет собой совокупность соответствующих ему прогнозов, для которых вероятности

состояний природы могут быть назначены игроком, а оптимальная структура капитала определена на основании критерия Байеса. Оптимальная структура капитала для всего сценария может быть определена на основании данных об оптимальной структуре капитала для соответствующих ему прогнозов (например, оптимальная доля заемного капитала для сценария может быть определена как среднее или медианное значение оптимальных долей заемного капитала в рамках соответствующих сценарию прогнозов).

В качестве сценариев рассмотрены следующие: негативный, умеренно негативный, нейтральный, умеренно-позитивный и позитивный.

Наибольший эффект от учета фактора неопределенности в виде минимизации снижения фундаментальной стоимости компании достигается при его негативном влиянии (реализации негативных сценариев). Поэтому учет негативного влияния фактора неопределенности можно рассматривать как метод страхования при его возникновении.

Если в качестве базового принять нейтральный сценарий, согласно которому отсутствует влияние фактора неопределенности, то разницу между фундаментальной стоимостью при оптимальной структуре капитала, рассчитанной без учета фактора неопределенности, и фундаментальной стоимостью при оптимальной структуре капитала с учетом фактора неопределенности можно рассматривать как «плату за учет фактора неопределенности при оптимизации структуры капитала»

Таким образом, оценка результатов оптимизации структуры капитала с учетом фактора неопределенности может проводиться с использованием следующих показателей: «эффект от учета фактора неопределенности» и «плата за учет фактора неопределенности»

3.2 НАПРАВЛЕНИЯ ИЗМЕНЕНИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ АО «ТРАНСНЕФТЬ – СИБИРЬ»

По анализу структуры капитала предприятия на 2017 год собственный капитал предприятия составляет 68% от суммы капитала, на долю заёмного капитала приходится 32%, из которых 28,69% составляют долгосрочные обязательства, еще 3,31% – краткосрочные. Исходя из динамики показателей можно сделать вывод, что предприятие направляет значительную часть средств на погашение краткосрочных и долгосрочных займов, так как их значение существенно снизилось по сравнению с 2015 годом.

Повышение доли собственного капитала в общей сумме капитала компании поможет предприятию достичь уровня, близкого к абсолютной финансовой устойчивости.

Исходя из этого, компании нужно, во-первых, поставить в приоритет по выплатам займы в долларах США, так как в связи с нестабильным курсом валют предприятие несет дополнительные расходы.

Сумма займа в долларах США на 2017 год равна 105 813 288 тыс.руб., один на сумму 103 699 810 тыс.руб. с процентной ставкой 3,84%, второй – 2 113 478 тыс.руб. с процентной ставкой 5,25%.

На рисунке представлена динамика курса доллара США за период 2015-2017 гг. (рисунок 14).



Рисунок 14– Динамика курса доллара США за период 2015–2017 гг [71]

Исходя из динамики курса, можно сделать вывод, что курс доллара США не стабилен, в связи с этим постоянно варьируется сумма задолженности - при повышении курса вырастает задолженность предприятия, при его снижении, соответственно, уменьшается. Если предположить, что в ближайшие годы курс доллара будет увеличиваться, вырастет задолженность предприятия в рублевом выражении, соответственно изменится структура заемного капитала. Это негативно повлияет на средневзвешенную стоимость капитала предприятия (рассчитанный WACC). В связи с этим, рационально исключить уязвимость компании к геополитическим рискам через волатильность валюты.

Во-вторых, расплатиться с самыми дорогим займами, то есть с займами с более высокой процентной ставкой. Поданным на 2015 год у компании было три долгосрочных займа с высокой процентной ставкой – 12%, к 2017 году два из них были успешно выплачены, остался один, на сумму 1 131 325 тыс.руб.

Разработка мероприятий по улучшению финансово-экономического состояния предприятия является заключительным этапом анализа, необходимость которого обоснована результатами анализа финансово-

экономической деятельности. К числу возможных мероприятий можно отнести мероприятия, направленные на восстановление ликвидности, платежеспособности и финансовой независимости, повышению эффективности использования основных и оборотных средств, по предотвращению банкротства, что, в конечном счете, обеспечит улучшение структуры баланса.

Устойчивость организации, прежде всего, зависит от оптимальности состава и структуры активов, а также от правильности выбора стратегии управления ими. Другим важным фактором финансовой устойчивости является состав и структура финансовых ресурсов и правильность управления ими. Большое влияние на финансовую устойчивость организации оказывают средства, дополнительно мобилизуемые на рынке ссудных капиталов. Чем больше денежных средств может привлечь организация, тем выше его финансовые возможности, однако возрастает и финансовый риск: способно ли будет организация своевременно расплачиваться со своими кредиторами.

Управление финансовой устойчивостью организации представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с обеспечением поддержания показателей финансовой устойчивости на высоком уровне.

Эффективным инструментом перспективного управления финансовой устойчивостью организации, подчиненного реализации целей общего его развития в условиях происходящих существенных изменений макроэкономических показателей, системы государственного регулирования рыночных процессов, конъюнктуры финансового рынка и связанной с этим неопределенностью, выступает стратегия управления финансовой устойчивостью.

Стратегия управления финансовой устойчивостью организации представляет собой один из видов функциональной стратегии организации, обеспечивающей защиту его финансовых интересов от различных угроз путем

формирования долгосрочных целей этой защиты, выбора наиболее эффективных путей их достижения, адекватной корректировки направлений и форм защиты при изменении факторов и условий финансовой среды его функционирования.

По анализу финансового состояния предприятия за прошедшие три года можно сделать вывод о том, что в целом предприятие АО «Транснефть-Сибирь» можно назвать финансово устойчивым, большинство показателей рентабельности, ликвидности и платежеспособности находятся в пределах рекомендуемых значений, соотношение собственных и заемных средств можно назвать оптимальным, однако имеются некоторые проблемы. Рассмотрим их подробнее.

По результатам комплексного анализа годовой бухгалтерской отчетности за период 2015 – 2017 гг., которая включает в себя:

- Бухгалтерский баланс (форма № 1);
- Отчет о прибылях и убытках (форма № 2);
- Приложения к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках (предусмотренные нормативными актами);
- Отчет об изменениях капитала (форма № 3);
- Отчет о движении денежных средств (форма № 4);
- Приложение к бухгалтерскому балансу (форма № 5);
- Отчет о целевом использовании полученных средств (форма № 6);
- Пояснительную записку, можно сделать следующие выводы:

Уменьшение показателя выручки в 2017, по сравнению с 2016, на 6665735 тыс.руб.(на -4,48%) обусловлено, в основном, уменьшением выручки по услугам на транспортировку нефти на 7 560 306 тыс.руб.(на 7,26%). Связано это с изменением тарифов на транспортировку нефти, так как в 2017 году значение средневзвешенного тарифа ПАО «Транснефть» на транспортировку нефтепродуктов (2,42 долл. США/100 ткм) было ниже медианного значения выборки (2,88 долл. США/100 ткм) на 15,97%.

Увеличение себестоимости на 18 076 268 тыс. руб. (30,29%), обусловлено это в основном увеличением расходов на услуги по транспортировке нефти, что связано с увеличением объемов транспортируемой нефти.

Так же у компании на протяжении исследуемого периода были превышены расходы из-за увеличения отрицательных курсовых разниц в связи с увеличением суммы полученного займа в долларах США и ростом курса доллара США. Несмотря на некоторые значительные преимущества валютного кредита, такие как низкая процентная ставка или возможность получить дополнительные доходы в виде положительной курсовой разницы, более рационально брать кредит в той валюте, в которой предприятие получает прибыль, что поможет избежать валютные риски.

Говоря об относительных показателях анализа можно сделать вывод, что большинство из них находятся на уровне рекомендуемых значений, однако некоторые вызывают опасения. Итак, для того, чтобы компания достигла уровня абсолютной финансовой устойчивости необходимо:

1. Повысить значение собственного капитала(в идеале на 65%).Собственные средства можно формировать и увеличивать за счет внутренних и внешних источников финансирования. Основными внутренними источниками финансирования являются чистая прибыль, амортизационные отчисления, реализация и сдача в аренду неиспользуемых активов и другое. На предприятии много внеоборотных средств, на стоимость которых начисляется амортизация, поэтому это самый оптимальный внутренний источник пополнения собственных средств. Так как предприятие «Транснефть-Сибирь» является акционерным обществом, возможен выпуск новых акций в обращение с целью пополнения собственных средств. Таким образом, сумма собственного капитала должна составлять 507 677 498 тыс.руб.

2. Для нормализации показателей ликвидности предприятия необходимо повышать сумму наиболее ликвидных, быстрореализуемых активов.
Наиболее ликвидные активы отличаются высокой скоростью превращения в денежные средства. Относятся к таковым краткосрочные вложения, наличные средства организации и деньги на счетах. Для того, чтобы баланс стал абсолютно ликвидным, необходимо повысить величину наиболее ликвидных активов на 35%. Таким образом, сумма оборотных активов должна стать не менее 38 996 406,4 тыс.руб., для этого необходимо оформить займ на сумму 10 110 179 тыс. руб. под ставку 6,3%(средняя ставка займов предприятия).
3. В 2017 году снизилось и вышло за пределы рекомендуемых значение коэффициента восстановления платежеспособности. Это говорит о том, что у предприятия есть угроза потери платежеспособности в ближайшее время. Значение показателя снизилось в связи с уменьшением коэффициентов текущей ликвидности. В свою очередь, на снижение коэффициента повлияло уменьшение оборотных средств предприятия в балансе предприятия. Оборотные активы – раздел бухгалтерского баланса, в котором отражаются: запасы, дебиторская задолженность, финансовые вложения, денежные средства и др.Срок обращения (погашения) – меньше 1 года. Для обычного операционного цикла срок обращения оборотных активов превышает 1 год. Таким образом, для нормализации рассчитанных показателей необходимо увеличивать оборотные активы предприятия.
4. Показатели рентабельности деятельности предприятия в 2017 снизились. Произошло это за счёт значительного снижения выручки с одновременным увеличением себестоимости деятельности и расходов предприятия.

3.3 АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА НА ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ АО «ТРАНСНЕФТЬ-СИБИРЬ»

Структура капитала – это совокупность финансовых средств предприятия из различных источников долгосрочного финансирования, а если говорить точнее – соотношение краткосрочных обязательств, долгосрочных обязательств и собственного капитала организации.

Когда предприятие расширяется, ему необходим капитал, в зависимости от того какие у предприятия источники финансирования различают заемный капитал или собственные средства. 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. Однако встает вопрос: является ли заемное финансирование лучше «собственного»? Если «да», должны ли фирмы полностью финансироваться за счет заемных

средств или все-таки в определенной степени? Если наилучшим решением является комбинация заемных средств и собственного капитала, то каково оптимальное их соотношение?

Стоимость любой фирмы представляет собой приведенное значение ее будущих свободных денежных потоков, дисконтированных по средневзвешенной стоимости ее капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC). Изменения структуры капитала, меняющие процентное соотношение ее компонентов, будут оказывать влияние на риск и стоимость каждого вида капитала, а также на WACC в целом. Изменения структуры капитала могут также влиять и на свободные денежные потоки, влияя на решения менеджеров, связанные с формированием бюджета капитальных вложений, а также определяя затраты, связанные с банкротством и финансовым крахом. Таким образом, структура капитала оказывает воздействие как на свободные потоки денежных средств, так и на WACC, а следовательно, и на цены акций.

Кроме того, многие фирмы выплачивают дивиденды, которые уменьшают нераспределенную прибыль, и таким образом увеличивают сумму, которую эти фирмы должны изыскать дополнительно для того, чтобы обеспечить финансирование своего бизнеса. Следовательно, решения о структуре капитала взаимосвязаны с политикой выплаты дивидендов. В этом разделе сайта мы сделаем акцент на выборе структуры капитала.

На решения о структуре капитала влияют многие факторы, как вы это увидите, определение оптимальной структуры капитала – это не точная наука. Поэтому даже фирмы, принадлежащие одной и той же отрасли, часто имеют значительно отличающиеся структуры капитала. Здесь мы сначала рассмотрим воздействие структуры капитала на риск ее компонентов, после чего мы используем эти данные для определения оптимального соотношения заемных и собственных средств.

Структура капитала отражает соотношение заемного и собственного капиталов, привлеченных для финансирования долгосрочного развития

компании. От того, насколько структура оптимизирована, зависит успешность реализации финансовой стратегии компании в целом. В свою очередь оптимальное соотношение заемного и собственного капиталов зависит от их стоимости.

Деятельность компании подчинена определенным жизненным циклам. Для оценки структуры собственного капитала предприятия и принятия решения о ее оптимизации необходимо понимать, какой этап развития переживает компания в текущий момент.

Наиболее динамична стадия развития и диверсификации бизнеса, когда приходится принимать решения об инвестициях и их источниках. Получить ответ на вопрос, за счет какого источника выгоднее осуществить инвестиции, помогают методы финансового моделирования.

На практике чаще всего складывается ситуация, когда использование кредитных ресурсов позволяет существенно сократить срок достижения экономического эффекта, потому что аккумулирование прибыли для проектов – процесс длительный, а время, как известно, – деньги. В конечном итоге экономия времени приводит к более быстрому росту компании и максимизации прибыли.

На стадии стабилизации потребность в долгосрочных займах может просто не возникать. Для этой стадии нормальной является структура капитала, в которой доля заемного капитала минимальна.

В период спада или кризиса разрабатываются планы дальнейшей деятельности компании. Как правило, в этот момент обсуждаются антикризисные меры или принимается решение о ликвидации. Если намечен план по выводу компании из кризиса, то на этой стадии ухудшаются показатели рентабельности, снижается финансовая устойчивость. В данной ситуации предприятие влезает в долги и отношение собственного капитала к заемному очень низко (что и свидетельствует о кризисной ситуации).

Здесь более значимой становится не структура капитала как таковая, а тенденции изменения финансового портфеля и будущие показатели, рассчитанные на основе плана выхода из кризиса.

Хотелось бы отметить, что универсальных критериев формирования оптимальной структуры капитала нет. Подход к каждой компании должен быть индивидуальным и учитывать как отраслевую специфику бизнеса, так и стадию развития предприятия. То, что характерно для структуры капитала компании, специализирующейся, например, на управлении недвижимостью, не совсем уместно для фирмы из сферы торговли или услуг. У этих компаний разные потребности в собственных оборотных средствах и разная фондоемкость. Следует учитывать и такой фактор, как публичность: непубличные компании с узким кругом учредителей (акционеров) более мобильны в принятии решений об использовании прибыли, что позволяет им достаточно легко варьировать и величину, и структуру капитала.

Финансовое состояние предприятия во многом зависит от того, какие средства оно имеет в своем распоряжении и куда они вложены. По степени принадлежности используемый капитал подразделяется на собственный (раздел I пассива) и заемный (разделы II и III пассива). По продолжительности использования различают капитал долгосрочный постоянный (перманентный) (I и II разделы пассива) и краткосрочный (III раздел пассива).

Он является основой самостоятельности и независимости предприятий. Однако нужно учитывать, что финансирование деятельности предприятия только за счет собственных средств не всегда выгодно для него, особенно в тех случаях, если производство носит сезонный характер. Тогда в отдельные периоды будут накапливаться большие средства на счетах в банке, а в другие периоды их будет недоставать. Кроме того, следует иметь в виду, что если цены на финансовые ресурсы невысокие, а предприятие может обеспечить более высокий уровень отдачи на вложенный капитал, чем платит за

кредитные ресурсы, то, привлекая заемные средства, оно может повысить рентабельность собственного (акционерного) капитала.

В то же время если средства предприятия созданы в основном за счет краткосрочных обязательств, то его финансовое положение будет неустойчивым, так как с капиталами краткосрочного использования необходима постоянная оперативная работа, направленная на контроль за своевременным возвратом их и на привлечение в оборот на непродолжительное время других капиталов. Следовательно, от того, насколько оптимально соотношение собственного и заемного капитала, во многом зависит финансовое положение предприятия.

В связи с этим важными показателями, которые характеризуют рыночную устойчивость предприятия, являются:

1. коэффициент финансовой автономности (независимости) или удельный вес собственного капитала в общей сумме капитала,
2. коэффициент финансовой зависимости (доля заемного капитала),
3. плечо финансового рычага или коэффициент финансового риска (отношение заемного капитала к собственному).

Чем выше уровень первого показателя и ниже второго и третьего, тем устойчивее финансовое состояние предприятия. При уменьшении плеча финансового рычага финансовая зависимость предприятия от внешних инвесторов значительно снижается и повышается его рыночная устойчивость.

Оценка изменений, которые происходят в структуре капитала, может быть разной с позиции инвесторов и с позиции предприятия. Для банков и прочих инвесторов более надежная ситуация, если доля собственного капитала у клиента более высокая, это исключает финансовый риск. Предприятие же заинтересовано в привлечении заемных средств. Получив заемные средства под меньший процент, чем экономическая рентабельность предприятия, можно расширить производство, повысить доходность собственного капитала.

Если в структуре заемного капитала доля банковского кредита в связи с частичным его погашением уменьшилась, а доля кредиторской задолженности, которая временно используется в обороте предприятия до момента наступления сроков ее погашения, увеличилась, то привлечение заемных средств в оборот предприятия является нормальным явлением. Это содействует временному улучшению финансового состояния при условии, что средства не замораживаются на продолжительное время в обороте и своевременно возвращаются. В противном случае может возникнуть просроченная кредиторская задолженность, что в конечном итоге приводит к выплате штрафов, санкций и ухудшению финансового положения

Следовательно, разумные размеры привлечения заемного капитала способны улучшить финансовое состояние предприятия, а чрезмерные – ухудшить его.

Таким образом, анализ структуры собственных и заемных средств необходим для оценки рациональности формирования источников финансирования деятельности предприятия и его рыночной устойчивости. Этот момент очень важен, во-первых, для внешних потребителей информации (например, банков и других поставщиков ресурсов) при изучении степени финансового риска и, во-вторых, для самого предприятия при определении перспективного варианта организации финансов и выработке финансовой стратегии.

Рассмотрим изменение финансового состояния предприятия АО «Транснефть-Сибирь» после изменения структуры капитала:

Итак, после оптимизации структуры капитала по вышеуказанным методам, собственный капитал компании должен составлять 307 683 332 тыс.руб. + 35% = 507 677 498 тыс. руб., заемный капитал 144 813 811 тыс.руб. – 1 131 325 тыс.руб. + 10 110 180 тыс.руб. = 153 792 666 тыс. руб. При этом общий капитал предприятия будет составлять 661 470 164 тыс. руб., доля

собственного капитала в общем капитале предприятия будет составлять 76%, заемного – 24%.

В таблице 20 представлены расчеты стоимости собственного капитала предприятия после оптимизации:

Таблица 20 – Расчет стоимости собственного капитала предприятия¹

Безрисковая ставка доходности, %	Средняя доходность акций на фондовом рынке, %	Коэффициент "бета"	Ks, %
7,59	5	0,406582	9,62

Исходя из рассчитанных данных, средневзвешенная стоимость собственного капитала предприятия по модели WACC:

$$WACC \text{ собственного капитала} = 9,62 * 0,76 = 7,31\%.$$

Рассчитаем средневзвешенную стоимость заёмного капитала по модели WACC после выплаты вышеуказанных займов:

Таблица 21 – Расчет средневзвешенной стоимости заёмного капитала по модели WACC²

Сумма займа, тыс.руб.	Ставка по займу, %	Доля в капитале	Стоимость источника по WACC	Сумма займа, тыс.руб.	Ставка по займу, %	Доля в капитале	Стоимость источника по WACC
-----------------------	--------------------	-----------------	-----------------------------	-----------------------	--------------------	-----------------	-----------------------------

Окончание таблицы 21

103 262 221	3,84	0,22821	0,5994631	437589	3,84	0,00097	0,0025403
2 103 966	5,25	0,00465	0,0166989	9512	5,25	0,00002	0,0000755
1 507 000	0,01	0,00333	0,0000228	13	0,01	0,00000	0,0000000
468 403	8,76	0,00104	0,0062032	3486	8,76	0,00001	0,0000462
3 989 138	8,21	0,00882	0,0495122	23448	8,21	0,00005	0,0002910
1 774 075	7,91	0,00392	0,0212148	11875	7,91	0,00003	0,0001420
10 110 180	6,3	0,015284	0,0962918				
			0,7894066				0,0030950

¹Составлено автором по [44]

²Составлено автором по [44]

$$WACC_{\text{заёмного капитала}} = (0,789 + 0,003) * (1 - 0,2) = 0,63\%.$$

Таким образом, даже при оформлении еще одного займа на сумму 10 110 180 тыс.руб., стоимость заемного капитала сократится на 24%, что дает компании новые возможности для привлечения заемных средств на более выгодных условиях.

Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) компании «Транснефть-Сибирь» будет составлять:

$$WACC = 7,31 + 0,63 = 7,94\%.$$

До оптимизации структуры капитала средневзвешенная стоимость капитала предприятия составляла 6,54%, возрастание цены связано с тем, что собственный капитал обходится предприятию дороже заемного, однако данное распределение поможет предприятию достичь уровня финансовой устойчивости.

Так же рассчитаем вероятность банкротства предприятия «Транснефть-Сибирь» после изменения структуры капитала по отечественной модели:

$$K_{\text{тл}} = 38\,996\,406,4 / 14\,993\,172 = 2,61$$

$$K_{\text{обеспеченности ОС}} = (507\,677\,498 - 423\,610\,916) / 38\,996\,406,4 = 2,15$$

$$K_{\text{восс.платежеспособности}} = \frac{2,6 + \frac{6}{12} * (2,61 - 1,927)}{2} = 1,47$$

$$K_{\text{утраты.платежеспособности}} = \frac{2,6 + \frac{3}{12} * (2,61 - 1,927)}{2} = 1,38$$

Показатели оценки вероятности банкротства предприятия по отечественной модели представлены в таблице 22.

Таблица 22 – Показатели оценки вероятности банкротства предприятия по отечественной модели¹

Показатель	Нормативное значение	2017
Коэффициент текущей ликвидности	≥ 2	2,61
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$\geq 0,1$	2,15

¹Там же

Коэффициент восстановления платежеспособности	≥ 1	1,47
Коэффициент утраты платежеспособности	≥ 1	1,38

Структура баланса предприятия признается удовлетворительной, а предприятие платежеспособным, если выполняются следующие условия:

- коэффициент текущей ликвидности на конец анализируемого периода имеет значение более 2;
- коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами на конец анализируемого периода имеет значение более 0,1.

Таким образом, исходя из данных таблицы делаем вывод, что структуру баланса можно признать удовлетворительной, а вероятность банкротства предприятия низкой.

Рассчитаем вероятность банкротства по двухфакторной модели прогнозирования банкротства Э. Альтмана(США, 1968-2007):

$$K_{\text{тл}} = 38\,996\,406,4 / 14\,993\,172 = 2,61$$

$$K_{\text{капитализации}} = (139\,930\,819 + 14\,993\,172) / 507\,677\,498 = 0,305$$

$$Z = -0,3877 - 1,073 * 2,61 + 0,0579 * 0,305 = -3,17$$

Результаты оценки предприятия по двухфакторной модели Альтмана представлены в таблице 23.

Таблица 23 – Результаты оценки предприятия по двухфакторной модели Альтмана¹

Показатель	2017
K1	2,61
K2	0,285
Z	-3,17

Так как $Z < 0$, можно сделать вывод, что вероятность банкротства менее 50%. Более того, значения многим меньше нуля, поэтому вероятность банкротства низкая.

¹Составлено автором по [44]

Рассчитаем вероятность банкротства по пятифакторной модели Альтмана:

$$X_1 = (38\,996\,406,4 - 14993172) / 462607022 = 0,052;$$

$$X_2 = -11\,434\,575 / 462\,607\,022 = 0,025;$$

$$X_3 = -15\,489\,113 / 462\,607\,022 = 0,033;$$

$$X_4 = -507\,677\,498 / 139\,930\,819 + 14\,993\,172 = 3,28;$$

$$X_5 = 103\,065\,395 / 462\,607\,022 = 0,223.$$

$$Z^* = 0.717*0,52 + 0.847*0,025 + 3.107*0,033 + 0.420*3,28 + 0.998*0,223 = 2,97$$

Результаты оценки предприятия по пятифакторной модели Альтмана представлены в таблице 24.

Таблица 24 – Результаты оценки предприятия по пятифакторной модели Альтмана¹

Показатель	2017
X1	0,052
X2	0,025
X3	0,033
X4	3,51
X5	0,223
Z	2,97

Оценка по пятифакторной модели Альтмана:

Если $Z > 2,9$ – зона финансовой устойчивости («зеленая» зона), если $1,8 < Z < 2,9$ – зона неопределенности («серая» зона), если $Z < 1,8$ – зона финансового риска («красная» зона).

Исходя из полученных значений можно сказать, что предприятие находится в зоне финансовой устойчивости («зеленой» зоне).

Рассчитаем вероятность банкротства предприятия по дискриминантной модели Г.В. Савицкой.

$$X1 = 507\,677\,498 / 38\,996\,406,4 = 13,02;$$

$$X2 = (38\,996\,406,4 - 14993172) / 507\,677\,498 = 0,047;;$$

$$X3 = 103\,065\,395 / 462\,607\,022 = 0,223;$$

¹Там же

$$X4 = 11\,434\,575 / 462\,607\,022 = 0,025;$$

$$X5 = 507\,677\,498 / 462\,607\,022 = 1,121.$$

$$Z = 0,111 * 13,02 + 13,239 * 0,047 + 1,676 * 0,223 + 0,515 * 0,025 + 3,80 * 1,121 = 8,713.$$

Результаты оценки предприятия по дискриминантной модели Г.В. Савицкой представлены в таблице 25:

Таблица 25 – Результаты оценки предприятия по дискриминантной модели Г.В. Савицкой¹

Показатель	2017
X1	13,02
X2	0,047
X3	0,223
X4	0,025
X5	1,121
Z	8,713

Оценка результата:

1. При величине показателя Z больше 8 риск банкротства малый.
2. При значении Z от 8 до 5 – небольшой риск наступления несостоятельности.
3. При значении Z от 5 до 3 – средний риск банкротства.
4. При значении Z ниже 3 – большой риск несостоятельности.
5. При значении Z ниже 1 – компания является банкротом.

Итак, на основании рассчитанных данных можно сделать вывод, что у предприятия малый риск банкротства.

Сравнивая полученные результаты, рассчитанные после оптимизации структуры капитала по предложенным выше направлениям, можно сделать вывод что по всем моделям оценки банкротства риск его наступления значительно снизился. Так, по расчетам отечественной модели существовала серьезная вероятность банкротства в связи с отрицательным значением коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами,

¹Составлено автором по [44]

низким значением коэффициентов восстановления и утраты платежеспособности. Сейчас же можно заметить, что коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами принял положительное значение (2,15) увеличился коэффициент текущей ликвидности, соответственно, структуру баланса можно признать удовлетворительной, а вероятность банкротства предприятия низкой.

Результаты оценки вероятности банкротства по двухфакторной модели Альтмана существенно не изменились, потому как до и после оптимизации структуры капитала рассчитанный показатель был меньше нуля, то есть вероятность банкротства менее 50%. Более того, значения многим меньше нуля, поэтому вероятность банкротства низкая.

Существенно изменились показатели вероятности банкротства по оценке пятифакторной модели Альтмана. До оптимизации структуры капитала предприятие на протяжении исследуемого периода находилось в зоне финансового риска («красная» зона), после перешла в зону финансовой устойчивости («зеленая» зона).

Так же изменился показатель вероятности банкротства по дискриминантной модели Г.В. Савицкой. Так, до оптимизации структуры капитала у предприятия был средний риск банкротства, после – предприятие перешло в зону малого риска банкротства.

Сравнивая результаты по вышеперечисленным моделям оценки банкротства предприятия после оптимизации структуры капитала, можно сделать вывод, что предприятие находится в зоне финансовой устойчивости, и риск наступления банкротства низкий.

Проведенный анализ показал, что после изменения структуры капитала у предприятия АО «Транснефть – Сибирь» значительно улучшилось финансовое состояние, повысилась финансовая устойчивость и снизилась вероятность банкротства. Соответственно, структура капитала предприятия оказывает непосредственное влияние на финансовое состояние предприятия.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В условиях усиления конкуренции возрастает значение устойчивого финансового состояния предприятия, увеличивающего его возможности привлечения инвестиционных ресурсов для дальнейшего развития. Это предопределяет необходимость проведения финансового анализа, который является существенным элементом управления современным предприятием.

Содержание финансового анализа заключается в комплексном системном изучении финансового состояния предприятия, тенденций его развития и факторов, оказывающих на него влияние.

По результатам финансового анализа разрабатывается комплекс мероприятий, направленных на реализацию резервов укрепления финансового состояния, повышения эффективности и качества работы предприятий, увеличения производства конкурентоспособной продукции при наименьших затратах, обеспечения рентабельной работы.

Таким образом, в рыночных условиях, в условиях острой конкуренции возникает насущная необходимость осуществлять грамотное управление финансовыми ресурсами предприятия, которое способствует достижению экономических целей бизнеса, стабилизации финансового состояния предприятия, повышению его прибыльности.

В данной работе было рассмотрено влияние структуры капитала на его финансовое состояние, так же был проведен комплексный анализ структуры капитала предприятия и его финансового состояния, рассмотрены основные показатели финансовой устойчивости.

Целью работы являлось рассмотрение влияния структуры капитала на финансовое состояние предприятия, а так же разработка мероприятий по оптимизации структуры капитала и улучшению финансового состояния предприятия на основе их анализа.

Объектом исследования стало предприятие АО «Транснефть – Сибирь». Предметом исследования являлись структура капитала и финансовое состояние АО «Транснефть-Сибирь».

Для достижения поставленной цели в ходе работы были решены следующие задачи:

- определить сущность, цели, задачи и функции анализа финансового состояния, охарактеризовать его приемы и методы;
- проанализировать финансовое состояние и структуру капитала АО «Транснефть-Сибирь», внести предложения по их оптимизации;
- оценить влияние структуры капитала на финансовое состояние предприятия.

В первой главе рассмотрены теоретические аспекты анализа финансового состояния и структуры капитала предприятия: сущность, цели и задачи, основные методы и этапы анализа.

Во второй главе представлена аналитическая часть работы, где проведен комплексный анализ финансового состояния и структуры капитала предприятия АО «Транснефть-Сибирь». На основе анализа были сделаны выводы о финансовой устойчивости предприятия, выявлены показатели, выходящие за пределы рекомендуемых значений.

Уменьшение показателя выручки в 2017, по сравнению с 2016, на 6665735 тыс.руб.(на -4,48%) обусловлено, в основном, уменьшением выручки по услугам на транспортировку нефти на 7 560 306 тыс.руб.(на 7,26%). Связано это с изменением тарифов на транспортировку нефти, так как в 2017 году значение средневзвешенного тарифа ПАО «Транснефть» на транспортировку нефтепродуктов (2,42 долл. США/100 ткм) было ниже медианного значения выборки (2,88 долл. США/100 ткм) на 15,97%.

Увеличение себестоимости на 18 076 268 тыс. руб. (30,29%), обусловлено это в основном увеличением расходов на услуги по

транспортировке нефти, что связано с увеличением объемов транспортируемой нефти.

Так же у компании на протяжении исследуемого периода были превышены расходы из-за увеличения отрицательных курсовых разниц в связи с увеличением суммы полученного займа в долларах США и ростом курса доллара США. Несмотря на некоторые значительные преимущества валютного кредита, такие как низкая процентная ставка или возможность получить дополнительные доходы в виде положительной курсовой разницы, более рационально брать кредит в той валюте, в которой предприятие получает прибыль, что поможет избежать валютные риски.

Говоря об относительных показателях анализа можно сделать вывод, что большинство из них находятся на уровне рекомендуемых значений, однако некоторые вызывают опасения. Итак, для того, чтобы компания достигла уровня абсолютной финансовой устойчивости необходимо:

1. Повысить значение собственного капитала(в идеале на 65%).Собственные средства можно формировать и увеличивать за счет внутренних и внешних источников финансирования. Основными внутренними источниками финансирования являются чистая прибыль, амортизационные отчисления, реализация и сдача в аренду неиспользуемых активов и другое. На предприятии много внеоборотных средств, на стоимость которых начисляется амортизация, поэтому это самый оптимальный внутренний источник пополнения собственных средств. Так как предприятие «Транснефть-Сибирь» является акционерным обществом, возможен выпуск новых акций в обращение с целью пополнения собственных средств. Таким образом, сумма собственного капитала должна составлять 507 677 498 тыс.руб.
2. Для нормализации показателей ликвидности предприятия необходимо повышать сумму наиболее ликвидных, быстрореализуемых активов.

Наиболее ликвидные активы отличаются высокой скоростью превращения в денежные средства. Относятся к таковым краткосрочные вложения, наличные средства организации и деньги на счетах. Для того, чтобы баланс стал абсолютно ликвидным, необходимо повысить величину наиболее ликвидных активов на 35%. Таким образом, сумма оборотных активов должна стать не менее 38 996 406,4 тыс.руб., для этого необходимо оформить займ на сумму 10 110 179 тыс. руб. под ставку 6,3%(средняя ставка займов предприятия).

3. В 2017 году снизилось и вышло за пределы рекомендуемых значение коэффициента восстановления платежеспособности. Это говорит о том, что у предприятия есть угроза потери платежеспособности в ближайшее время. Значение показателя снизилось в связи с уменьшением коэффициентов текущей ликвидности. В свою очередь, на снижение коэффициента повлияло уменьшение оборотных средств предприятия в балансе предприятия. Оборотные активы – раздел бухгалтерского баланса, в котором отражаются: запасы, дебиторская задолженность, финансовые вложения, денежные средства и др.Срок обращения (погашения) - меньше 1 года. Для обычного операционного цикла срок обращения оборотных активов превышает 1 год. Таким образом, для нормализации рассчитанных показателей необходимо увеличивать оборотные активы предприятия.

4. Показатели рентабельности деятельности предприятия в 2017 снизились. Произошло это за счёт значительного снижения выручки с одновременным увеличением себестоимости деятельности и расходов предприятия.

В третьей главе разработаны основные направления оптимизации структуры капитала и улучшения финансового состояния АО «Транснефть-Сибирь», а так же рассчитан их экономический эффект.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон от 06.12.2011 № 402-ФЗ (ред. от 04.11.2014) «О бухгалтерском учете».
2. Федеральным законом от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)».
3. Положение по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации. Утверждено приказом Министерства финансов РФ от 29.07.98 г. № 34н.
4. Положение по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации». ПБУ 4/99. Утверждено Приказом Министерства финансов РФ от 06.07.99 г. № 43 н.
5. Абдуллаев Н. Формирование системы анализа финансового состояния предприятия // Финансовая газета. 2014. – №2. – с. 30-35.
6. Аверина О.И. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: Учебник / О.И. Аверина, В.В. Давыдова, Н.И. Лушенкова. – Москва: КноРус, 2012. – 432 с.
7. Анюхина И. М Оценка оптимальной структуры капитала компаний ПАО «Уралкалий» и Kali&Salz AG / И. М. Анюхина, И. О. Иванинский, Е. В. Катаев // Корпоративные финансы. – 2008. – №4(8) 2008. № 4(8) . – с. 88-105.
8. Анищенко А.В. Бухгалтерская отчетность в российской учетной системе // Российский налоговый курьер. 2014. – № 3.– с. 11-14.
9. Арабян К. К. Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности внешними пользователями / К. К. Арабян. – Москва : КноРус, 2016. –368 с.
10. Артеменко В.Г.. Беллендир М.В. Финансовый анализ. – М.: ДИС. 2011.
11. Артеменко, В.Г. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие для студентов / В.Г. Артеменко. - Москва.: Омега-Л; Издание 2-е, 2016. – 234 с.

- 12.Бакаев А.С. Годовая бухгалтерская отчетность организации // Бухгалтерский учет. – 2006.- №8. – с. 24-29.
- 13.Балабанов И.Т. Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта. – Москва: Финансы и статистика, 2015. – 276 с.
- 14.Бердникова, Т.Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия / Т.Б. Бердникова. – Москва: ИНФРА-М, 2015. – 224 с.
- 15.Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – 2-е изд., перераб. и доп. – Эльга, Ника-Центр, 2014. – 656 с.
- 16.Богаченко, В.М. Бухгалтерский учет: Учебник / В.М. Богаченко, Н.А. Кириллова. – Рн/Д: Феникс, 2013. – 510 с.
- 17.Бочаров, В.В. Комплексный финансовый анализ / В.В. Бочаров. – М.: СПб: Питер, 2016. – 432 с.
- 18.Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майрес. – Москва : Олимп-Бизнес, 2004. – 1008 с.
- 19.Веретенникова, И.И. Экономика организации (предприятия): Учебное пособие для бакалавров / И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова; Под ред. И.В. Сергеев. – М.: Юрайт, 2013. – 560 с.
- 20.Гаврилова, А.Н. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / А.Н. Гаврилова, Е.Ф. Сысоева, А.И. Барабанов. – Москва: КноРус, 2013. – 432 с.
- 21.Гиляровская Л.Т. Экономический анализ. - Москва:ЮНИТИ, 2015. – 159 с.
- 22.Данилин В.И. Финансовый менеджмент. – Москва: ТК Велби, 2011. – 1024 с.
- 23.Дмитриева, И.М. Бухгалтерский учет и аудит: Учебное пособие для бакалавров / И.М. Дмитриева. – М.: Юрайт, 2013. – 306 с.
- 24.Ефимова О.В. Финансовый анализ –современный инструментарий для принятия экономических решений Учебник. 5-е изд., испр. Москва:

- Омега–Л, 2014. – 351 с.
25. Ефимова О.В., Мельник М.В. Анализ финансовой отчетности – Москва: Омега–А, 2014. – 451 с.
26. Жилкина, А. Н. Управление финансами. Финансовый анализ предприятия / А.Н. Жилкина. - Москва: ИНФРА-М, 2017. – 285 с.
27. Жулева О.И. К вопросу о методах анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия // Экономика и менеджмент инновационных технологий. 2015. № 6. – 45–48 с.
28. Зайнетдинов Ф.В. Формирование системы анализа финансового состояния компании // Финансовый менеджмент. 2014. – №8. – с. 31 – 35.
29. Ивашковская И. В. Структура капитала компании: резервы создания стоимости для собственников компании / И. В. Ивашковская, А. С. Куприянов // Корпоративные менеджмент. – 2005. – № 2. – с. 27 – 37.
30. Казакова Н.А. Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности. – Москва, Финансы и статистика. 2011. – 272 с.
31. Кириченко Т.В. Финансовый менеджмент. – Москва: ИТК «Дашков и К°», 2011. – 484 с.
32. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент. – Москва: Дело и сервис, 2011. – 304 с.
33. Крушвиц Л. Финансовый менеджмент. – Москва: Высшая школа, 2010.
34. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры . – Москва: Финансы и статистика. 2013. – 560 с.
35. Ковалева А.М. Финансы фирмы: учебник. – Москва: ИНФРА-М, 2015. – 522 с.
36. Коршунов, В.В. Экономика организации (предприятия): Учебник для бакалавров / В.В. Коршунов. – Москва: Юрайт, 2013. – 407 с.
37. Лисовская, И. А. Финансовый менеджмент: Полный курс МВА / И. А. Лисовская. – Москва: Рид Групп, 2011. – 347 с.

- 38.Литовченко, В.П. Финансовый анализ: Учебное пособие / В.П. Литовченко. – Москва: Дашков и К, 2016. – 216 с.
- 39.Лихачев О.Б. Финансовый анализ деятельности фирмы. – Москва: Истсервис. 2012. – 251 с.
- 40.Любушин Н.П. Экономический анализ: Учеб. пособие для студентов вузов. – 2-е изд., перераб. и доп. - Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 575 с.
- 41.Мазурина Т.Ю. Финансы организаций: Учебник. – 2-е изд., испр. и доп. – Москва: ИНФРА-М, 2014. – 185 с.
- 42.Макарова С. Г., Управление структурой капитала Российских компаний в период экономических спадов / С. Г. Макарова // «Аудит и финансовый анализ». – 2016, № 1. – с. 254-264.
- 43.Максютов А.А. Экономический анализ: Учеб.пособие для студентов вузов. – Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2011. – 543с.
- 44.Маркин Ю.П. Экономический анализ: Учебник / Ю.П. Маркин. – Москва: Омега-Л, 2011. – 450 с.
- 45.Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? / Ф. Модирьяни, М. Миллер. – Москва: Дело, 1999. – 272 с.
- 46.Москвин В.А. Финансовый менеджмент. – Москва: ИД ФБКПРЕСС, 2012. – 408 с.
- 47.Мочалова Л.А. Финансовый менеджмент – Москва: КноРус, 2012. – 384 с.
- 48.Поленова С.Н. Бухгалтерская отчетность в российской хозяйственной практике // Международный бухгалтерский учет. 2014. – № 7. – 49–57 с.
- 49.Поляков Г.Б. Финансовый менеджмент. – Москва: Финансы, 2012. – 298 с.
- 50.Полякова М.С. Годовая отчетность // Главбух. 2013. – № 12. – 5–11 с.
- 51.Рогова, Е. М. Финансовый менеджмент: учебник для вузов – Москва:

- ЮРАЙТ, 2011. – 540 с.
52. Русак Н.А., Русак В.А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования - СПб.: Питер, 2015. – 598 с.
53. Савицкая, Г.В. Анализ финансового состояния предприятия / Г.В. Савицкая. – Москва: Мир, 2017. – 649 с.
54. Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности: Учебное пособие / Г.В. Савицкая. – Москва: НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 378 с.
55. Савицкая, Г.В. Комплексный анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебник / Г.В. Савицкая. – Москва: НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 352 с.
56. Савчук В.П. Финансовый менеджмент предприятия. – Максимум, 2011. – 594 с.
57. Сафронов, Н.А. Экономика организации (предприятия): Учебник для ср. спец. учебных заведений / Н.А. Сафронов. – Москва: Магистр, НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 256 с.
58. Селезнева, Н.Н. Финансовый анализ: Учебное пособие / Н.Н. Селезнева, А.Ф. Ионова. – Москва: ЮНИТИ, 2018. – 639 с.
59. Сернова Н.А. Справочник финансиста предприятия. – Москва: ИНФРА-М. 2012. – 492 с.
60. Станиславчик Е. Н. Анализ финансового состояния неплатежеспособных предприятий / Е. Н. Станиславчик. – Москва: Ось-89, 2015. – 174 с.
61. Терехин В.И. Финансовое управление фирмой. – Москва: Экономика, 2011. – 364 с.
62. Толпегина, О.А. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: Учебник для бакалавров / О.А. Толпегина, Н.А. Толпегина. – Москва: Юрайт, 2013. – 671 с.
63. Тюрина А.В. Финансовый менеджмент. – Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2011. – 651 с.

64. Тысленко, А. Г. Менеджмент. Организационные структуры управления / А.Г. Тысленко. – Москва: Альфа-пресс, 2012. – 128 с.
65. Фомина В.П., Комзолова А.А. Финансовый менеджмент. – Москва: МГОУ, 2011. – 459 с.
66. Чечевицына, Л.Н. Экономика организации: Учебное пособие / Л.Н. Чечевицына, Е.В. Чечевицына. – Рн/Д: Феникс, 2013. – 382 с.
67. Шадрин Г. В., С.Р. Богомолец, И.В. Косорукова. Комплексный экономический анализ организации / Г. В. Шадрин, С. Р. Богомолец, И. В. Косорукова. – Москва: Академический проект, Фонд «Мир», 2015. – 288 с.
68. Шийч О.И. Эффективное управление структурой капитала – залог устойчивого финансового положения предприятия// Бухгалтерский учет и анализ.– 2000. – № 12. –18–27 с.
69. Шеремет А.Д., Баканов М.И. Методика финансового анализа. – Москва: Финансы и статистика, 2015. – 416 с.
70. Шохин Е.И. Финансовый менеджмент. – Москва: ИД ФБК-ПРЕСС, 2011. – 496 с.
71. <https://www.cbr.ru>
72. <http://www.transneft.ru/>
73. <http://sibnefteprovod.transneft.ru/>
74. Бухгалтерская отчетность за период 2015 – 2017 гг.
75. Пояснения к бухгалтерской отчетности за период 2015 – 2017 гг.