

Ерофеева В.В.,

студентка

3 курс, факультет налогов и налогообложения

Финансовый университет при Правительстве РФ

Россия, г. Москва

Иванова А.Е.,

студентка

3 курс, факультет налогов и налогообложения

Финансовый университет при Правительстве РФ

Россия, г. Москва

Нестерова А.В.,

студентка

3 курс, факультет налогов и налогообложения

Финансовый университет при Правительстве РФ

Россия, г. Москва

Научный руководитель: к.э.н., доцент Романова Н.В.

**ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КАПИТАЛА
КОРПОРАЦИЙ НА ПРИМЕРЕ ПАО «НК «ЛУКОЙЛ» и ПАО «НК
«РОСНЕФТЬ»**

Аннотация: В данной статье оценивается эффективность использования капитала корпораций. Анализ проведен с использованием данных бухгалтерской отчетности по РСБУ корпораций ПАО "Лукойл" и ПАО "Роснефть" за 2018 год. В работе сравниваются показатели движения и структуры капитала, проводится оценка деловой активности и рассчитывается рентабельность капитала.

Ключевые слова: капитал, эффективность использования, рентабельность, деловая активность, операционная прибыль.

Annotation: In this article there is an assessment of an efficiency of using capitals of corporations. The analysis carried out using the data of accounting documents under public stock companies «Lukoil» and «Rosneft» for 2018. Also there is a comparison of capital movements and structure indicators, an assessment of an economic activity and a counting of a capital's profitability.

Keywords: capital, utilization efficiency, profitability, economic activity, earnings before interest and taxes.

Капитал корпорации представляет собой одно из важнейших понятий финансового менеджмента. Сегодня капитал определяют, как ресурс длительного пользования, который необходим для создания наибольшего количества товаров (услуг, работ) [1, с. 34]. Важным является и то, что природа капитала сложна и многообразна. Капитал состоит из множества элементов, входящих в него, и каждый элемент имеет свою стоимость. В настоящее время существует множество различных форм собственности, но, пожалуй, общим здесь является наличие капитала, без которого невозможно развитие бизнеса. Именно поэтому наиболее актуальным в данное время является изучение вопросов функционирования, формирования и воспроизводства капитала. Дальнейшее развитие деятельности корпорации может быть реализовано, если владелец адекватно управляет капиталом, вложенным в бизнес.

Эффективное управление капиталом корпорации – одно из важнейших составляющих современного финансового менеджмента. В термин «управление» здесь вкладывается глубокий смысл – от прогнозирования источников финансирования (капитала) до анализа и оценки его использования в деятельности корпорации. [2, с. 113]

В целях получения ёмкой и широкой информации о капитале, компаниями активно применяется специальная система критериев оценки эффективности

использования капитала. В практике управления корпоративным капиталом критерии эффективности использования капитала реализуются через систему показателей, позволяющую оценить эффективность использования капитала. [3, с. 4]

В данной статье рассмотрены основные показатели двух лидирующих нефтяных компаний (НК) – ПАО "Лукойл" и ПАО "Роснефть".

Таблица 1.

Показатели движения капитала

Показатель	ПАО «Лукойл» 2018 г.	ПАО «Роснефть» 2018 г.
Коэффициент поступления всего капитала: $K_1 = \frac{K_n}{K_{к.п.}}$		
K_n	73 682 095	1 225 799 447
$K_{к.п.}$	2 170 214 155	12 308 717 819
K_1	0,0340	0,0996
Коэффициент поступления собственного капитала: $K_2 = \frac{СК_n}{СК_{к.п.}}$		
$СК_n$	- 359 363 115	332 095 359
$СК_{к.п.}$	995 563 401	2 026 470 417
K_2	-0,3610	0,1639
Коэффициент поступления заемного капитала: $K_3 = \frac{ЗК_n}{ЗК_{к.п.}}$		
$ЗК_n$	433 045 210	883 704 088
$ЗК_{к.п.}$	1 174 650 754	10 282 247 402
K_3	0,3687	0,0859
Коэффициент выбытия заемного капитала: $K_4 = \frac{ЗК_в}{ЗК_{н.п.}}$		
$ЗК_в$	433 045 210	883 704 088
$ЗК_{н.п.}$	741 605 544	9 398 543 314
K_4	0,5839	0,0940

По данным таблицы 1 можно сделать следующие выводы: по показателю K_1 за 2018 год капитал корпораций «Лукойл» и «Роснефть» вырос за счет новых источников финансирования (на 3,4% и 9,6% соответственно). Однако если рассматривать K_2 , то поступление собственного капитала ПАО «Лукойл»

снизилось на 36%, в отличие от ПАО «Роснефть», где данный показатель вырос на 16%, что означает рост капитализации компании. Что касается K_3 , то финансовая зависимость от кредиторов в ПАО «Лукойл» составляет 36,8%, а в ПАО «Роснефть» этот показатель находится на уровне 8,6%. Однако коэффициент выбытия заемного капитала (K_4) показывает, что ПАО «Лукойл» выполнил свои обязательства перед кредиторами на 58%, в то же время этот же показатель в ПАО «Роснефть» составляет 9,4%.

В таблице 2 приведены показатели структуры капитала ПАО "Лукойл" и ПАО "Роснефть".

Таблица 2.

Показатели структуры капитала

Показатель	ПАО «Лукойл» 2018 г.	ПАО «Роснефть» 2018 г.
Коэффициент автономии: $K_5 = \frac{СК_{\text{средн.}}}{K_{\text{средн.}}}$		
$СК_{\text{средн.}}$	1 175 244 959	1 855 422 738
$K_{\text{средн.}}$	2 133 373 108	11 695 818 096
K_5	0,5509	0,1586
Коэффициент финансовой зависимости: $K_6 = \frac{ЗК_{\text{средн.}}}{K_{\text{средн.}}} = 1 - K_5$		
$ЗК_{\text{средн.}}$	958 128 149	9 840 395 358
$K_{\text{средн.}}$	2 133 373 108	11 695 818 096
K_6	0,4491	0,8414
Коэффициент финансового рычага: $K_7 = \frac{ЗК_{\text{средн.}}}{СК_{\text{средн.}}}$		
$ЗК_{\text{средн.}}$	958 128 149	9 840 395 358
$СК_{\text{средн.}}$	1 175 244 959	1 855 422 738
K_7	0,8153	5,3036

По расчетам в таблице 2 можно сказать, что коэффициент автономии (K_5) больше у ПАО «Лукойл» приблизительно на 40%, это означает, что ПАО «Лукойл» имеет более устойчивое финансовое положение относительно ПАО «Роснефть». Связанный с ним коэффициент (K_6) подтверждает это, поскольку

финансовая зависимость от внешних кредиторов в ПАО «Роснефть» держится на уровне 0,84, в норме данный коэффициент не должен превышать 0,5. Что касается коэффициента финансового рычага (K_7), нормальные ограничения для этого показателя — не более 0,7. В ПАО «Лукойл» значение показателя превышает нормальное значение всего лишь на 0,1, а в ПАО «Роснефть» этот показатель в 7,5 раз больше нормы. Следовательно, в ПАО «Роснефть» очень высокий риск дефицита денежных средств.

В таблице 3 представлена оценка деловой активности ПАО "Лукойл" и ПАО "Роснефть".

Таблица 3.

Оценка деловой активности

Показатель	ПАО «Лукойл» 2018 г.	ПАО «Роснефть» 2018 г.
Оборачиваемость собственного капитала: $K_8 = \frac{Д}{СК_{\text{средн.}}}$		
Д	264 355 247	6 968 248 044
СК _{средн.}	1 175 244 959	1 855 422 738
K_8	0,2249	3,7556
Оборачиваемость инвестированного капитала: $K_9 = \frac{Д}{ИК_{\text{средн.}}}$		
Д	264 355 247	6 968 248 044
ИК _{средн.}	1 374 687 558	8 720 842 369
K_9	0,1923	0,7990
Оборачиваемость заемного капитала: $K_{10} = \frac{Д}{ЗК_{\text{средн.}}}$		
Д	264 355 247	6 968 248 044
ЗК _{средн.}	958 128 149	9 840 395 358
K_{10}	0,2759	0,7081
Фондоотдача: $K_{11} = \frac{Д}{ОФ_{\text{средн.}}}$		
Д	264 355 247	6 968 248 044
ОФ _{средн.}	14 708 483	1 227 870 366
K_{11}	17,9730	5,6751
Капиталоемкость: $K_{12} = \frac{К_{\text{средн.}}}{Д}$		

$K_{\text{средн.}}$	2 133 373 108	11 695 818 096
Д	264 355 247	6 968 248 044
K_{12}	8,0701	1,6784

Рассчитав в таблице 3 показатели деловой активности, можно сделать выводы:

1. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала у ПАО "Лукойл" составляет 0,2249, а у ПАО "Роснефть" – 3,7556, исходя из этого можно резюмировать: оборачиваемость у компании "Роснефть" значительно выше аналогичного показателя у "Лукойл", а значит, именно первая компания приносит больший доход своим учредителям на инвестированных ими финансовых ресурсах.

2. Оборачиваемость инвестированного капитала у ПАО "Роснефть" за 2018 год, также превышает показатель ПАО "Лукойл" (79,9 % и 19,23% соответственно).

3. Оборачиваемость заемного капитала иллюстрирует нам, что ПАО "Роснефть" наиболее эффективно использует заёмные средства (70,81%) по сравнению с ПАО "Лукойл"(27,59%).

4. Следующий показатель фондоотдачи позволяет оценить эффективность использования фондов компаний, и, исходя из этого можно констатировать: данный показатель выше у ПАО "Лукойл", который составляет 17,9730 против 5,6751 у ПАО "Роснефть".

5. Обратным показателем коэффициенту капитала является капиталоемкость. Высокие значения показателя у ПАО "Лукойл" (8,0701) свидетельствует о низкой эффективности использования капитала в данной компании. Значительно лучше обстоят дела у ПАО "Роснефть", у него данный показатель равен 1,6784.

В таблице 4 представлена оценка рентабельности капитала ПАО "Лукойл" и ПАО "Роснефть".

Оценка рентабельности капитала

Показатель	ПАО «Лукойл» 2018 г.	ПАО «Роснефть» 2018 г.
Рентабельность совокупного капитала: $ROA = \frac{П_{\text{опер.}}}{К_{\text{средн.}}}$		
$П_{\text{опер.}}$	211 379 940	625 698 083
$К_{\text{средн.}}$	2 133 373 108	11 695 818 096
ROA	0,0991	0,0535
Рентабельность инвестированного капитала: $ROIC = \frac{ЧП_{\text{оп}}}{ИК_{\text{средн.}}}$		
$ЧП_{\text{оп}}$	204 705 911	625 266 386
$ИК_{\text{средн.}}$	1 374 687 558	8 720 842 369
$ROIC$	0,1489	0,0717
Рентабельность собственного капитала: $ROE = \frac{ЧП}{СК_{\text{средн.}}}$		
$ЧП$	219 484 106	460 784 009
$СК_{\text{средн.}}$	1 175 244 959	1 855 422 738
ROE	0,1868	0,2483

Проанализировав полученные данные из таблицы 4, можно сделать следующие выводы относительно рентабельности капиталов корпораций:

1. Рентабельность совокупного капитала также называют «возврат на инвестиции», т.к. он характеризует отдачу на капитал. У «Лукойл» этот показатель составляет почти 10%, что почти в 2 раза больше, чем у «Роснефти», что также позволяет говорить о более эффективном использовании капитала «Лукойл».

2. Это основной показатель рентабельности капитала, поскольку именно рентабельность инвестированного капитала характеризует возможности увеличения добавленной стоимости. Опять же в этом показатели у «Лукойл» выше, чем у «Роснефть» (в 2 раза), что говорит о более эффективном использовании инвестированного капитала финансовыми менеджерами «Лукойл».

3. Показатель рентабельности собственного капитала характеризует сумму чистой прибыли корпорации, генерируемую на единицу вложений учредителей. Здесь «Роснефть» превалирует над «Лукойл», но обе компании имеют достаточно высокие показатели, что характеризует их как прибыльные компании относительно собственного капитала.

Таким образом, изучив все показатели, можно подвести итог о том, что показатели у корпораций разнятся: одни коэффициенты лучше у «Лукойл», другие – у «Роснефть». Однако показатели не идеальны, и корпорациям не помешало бы рассмотреть вопросы их улучшения. Также можно рекомендовать некоторые ограничения при определении объемов заимствования, особенно это касается ПАО «Роснефть».

Использованные источники

1. Галиахметова, А.М. Корпоративные финансы: учеб. пособие/А.М. Галиахметова -Казань: Изд-во «Познание» Института экономики, управления и права, 2014. - 140 с.
2. Гиляровская, Л.Т. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческих организаций: учебное пособие/Л.Т. Гиляровская, А.В. Ендовицкая. -М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. -159 с.
3. Глухова О.Ю. Несостоятельность (банкротство) как правовая и экономическая категории // Социально-экономические явления и процессы. 2017. №5.
4. ПАО «НК «Лукойл» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.lukoil.ru>. (Дата обращения: 07.11.2019)
5. ПАО «НК «Роснефть» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.rosneft.ru/>. (Дата обращения: 07.11.2019).
6. Финансовая (бухгалтерская) отчетность ПАО «НК «Лукойл» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.lukoil.ru/InvestorAndShareholderCenter/RegulatoryDisclosure/RASfinancialstatements/>(Дата обращения: 06.11.2019).

7. Финансовая (бухгалтерская) отчетность ПАО «НК «Роснефть» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.rosneft.ru/Investors/statements_and_presentations/Statements/(Дата обращения: 06.11.2019).