

ЭФФЕКТИВНОСТЬ СТРУКТУРЫ СОБСТВЕННЫХ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Садомова А.Г.,

Попова М.С.,

Мосюкова М.Н.,

Бабич И.С., кандидат экономических наук, доцент,

Андрошина И.С., кандидат экономических наук, профессор,

Московский энергетический институт (НИУ "МЭИ")

Аннотация: в современном мире наиболее остро встает вопрос инвестирования свободных средств с целью получения дохода. Существуют множество способов инвестирования, однако наиболее доходным, хоть и наиболее рискованным способом является вложение средств в корпоративные ценные бумаги.

Для того, чтобы понять, насколько устойчива организация в финансовом плане, насколько она независима, конкурентоспособна и успешна на рынке, потенциальные инвесторы в первую очередь анализируют структуру собственных источников финансирования компании.

При анализе структуры собственных источников финансирования следует обратить внимание на такие моменты, как:

1. Структура III раздела баланса «Капитал и резервы»;
2. Различные коэффициенты финансовой устойчивости;
3. Некоторые показатели ликвидности и платежеспособности организации;
4. Инвестиционные показатели;
5. Показатели финансовой политики компании;
6. Показатели рентабельности капитала;
7. Эффект финансового рычага;
8. Доля чистого денежного потока от текущей деятельности в выручке;
9. Некоторые ценовые мультипликаторы.

Собственные источники анализируются по форме №1 бухгалтерской отчетности, которые представлены в III разделе «Капитал и резервы». Стоит отметить, что форма этой отчетности универсальна и применима для анализа любых статей баланса.

Ключевые слова: финансовые ресурсы; источники финансирования; финансовый менеджмент; прибыль; капитал компании

Крупные российские компании публикуют свою отчетность согласно двум стандартам – по МСФО (международные стандарты финансовой отчетности) и РСБУ (российскими стандартами бухгалтерского учета). Дальнейшие рассуждения по анализу будем проводить с использованием форм отчетности, рекомендованным РСБУ на примере компании ПАО «РусГидро»

Данные раздела III раздела бухгалтерского не группируются. На первом этапе оценивается общая величина собственных источников финансирования предприятия, их структура и ее динамика за рассматриваемый период. Далее анализ выполняется построчно (см. табл. 1-3).

Таблица 1

Горизонтальный III раздела бухгалтерского баланса «Капитал и резервы»

Наименование показателей	Период			Удельный вес (%)		
	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Уставный капитал	426 289	386 255	386 255	51,63	50,2	52,02
Переоценка внеоборотных активов	52 606	52 705	52 928	6,371	6,85	7,129
Добавочный капитал	58 424	58 424	58 424	7,076	7,59	7,869
Резервный капитал	13 371	11 278	9 776	1,619	1,47	1,317
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток), в том числе:	274 994	260 674	235 086	33,3	33,9	31,66

Продолжение таблицы 1

Нераспределенная прибыль прошлых лет	238 845	218 797	205 064	28, 93	28,4	27,62
Нераспределенная прибыль отчетного года	36 149	41 877	30 022	4,378	5,44	4,044
Итого по разделу III	825 684	769 336	742 469	100	100	100

Таблица 2

Вертикальный III раздела бухгалтерского баланса «Капитал и резервы» (начало)

Наименование показателей	Период			Абс. Откл		Относ. откл	
	2019	2018	2017	19-18	18-17	(19-18)/18	(18-17)/17
Уставный капитал	426 289	386 255	386 255	40 034	0	0,10	0,00
Переоценка внеоборотных активов	52 606	52 705	52 928	-99	-223	0,00	0,00
Добавочный капитал	58 424	58 424	58 424	0	0	0,00	0,00
Резервный капитал	13 371	11 278	9 776	2 093	1 502	0,19	0,15
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток), в том числе:	274 994	260 674	235 086	14 320	25 588	0,05	0,11
Нераспределенная прибыль прошлых лет	238 845	218 797	205 064	20 048	13 733	0,09	0,07
Нераспределенная прибыль отчетного года	36 149	41 877	30 022	-5 728	11 855	-0,14	0,39
Итого по разделу III	825 684	769 336	742 469	56 348	26 867	0,07	0,04

Таблица 3

Вертикальный III раздела бухгалтерского баланса «Капитал и резервы» (продолжение)

Наименование показателей	Период			Темп роста		Темп прироста	
	2019	2018	2017	(19/18)*100	(18/17)*100	Тр19-100	Тр18-100
Уставный капитал	426 289	386 255	386 255	110,36	100	110,36	0,00
Переоценка внеоборотных активов	52 606	52 705	52 928	99,81	99,58	-0,19	-0,42
Добавочный капитал	58 424	58 424	58 424	100,00	100,00	0,00	0,00
Резервный капитал	13 371	11 278	9 776	118,56	115,36	18,56	15,36
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток), в том числе:	274 994	260 674	235 086	105,49	110,88	5,49	10,88
Нераспределенная прибыль прошлых лет	238 845	218 797	205 064	109,16	106,70	9,16	6,70
Нераспределенная прибыль отчетного года	36 149	41 877	30 022	86,32	139,49	-13,68	39,49
Итого по разделу III	825 684	769 336	742 469	107,32	103,62	7,32	3,62

Из табл. 1, где рассмотрена структура капитала организации, следует, что наибольший удельный вес в общем капитале компании имеет уставный капитал (около 50%), наименьший – резервный капитал (около 1%) по всем трем периодам, что является нормой для любой организации.

Благодаря табл. 2-3, где проведен анализ капитала компании построчно, выявлены следующие тенденции:

Уставный капитал в 2018 году, по сравнению с

2017 годом, не менялся, зато его величина выросла на 40 034 млн. руб. или на 10,36%. Рост величины уставного капитала произошел из-за дополнительной эмиссии акций предприятием (40 429 000 000 дополнительных акций) [0].

Сумма накопленной переоценки внеоборотных активов в 2018 году уменьшилась на 223 млн. руб. (0,42%) по сравнению с 2017 годом, в 2019 году она уменьшилась еще на 99 млн. руб. (0,19%). Снижение данного показателя является положи-

тельной тенденцией, так как он был сформирован из сумм накопленной переоценки ДЗО (дочерних и зависимых обществ), присоединенных к Обществу в рамках реорганизации 2008 года. Уменьшение накопленной переоценки связано с выбытием ранее переоцененных объектов основных средств.

Добавочный капитал компании не менялся в течении трех рассматриваемых периодов, что говорит о стабильности его эмиссионного дохода и, как следствие, об успешности функционирования организации на рынке.

Резервный капитал в 2018 году вырос на 1 502 млн. руб. (15,36%) по сравнению с 2017 годом, в 2019 году вырос еще на 2 093 млн. руб. (18,56%). Рост резервного капитала компании напрямую связан с ростом его чистой прибыли.

Нераспределенная прибыль организации выросла на 25 588 млн. руб. (10,88%) в 2018 году в сравнении с 2017 годом и продолжила расти в 2018 году на 14 320 млн. руб. (5,49%). Рост нераспределенной прибыли, несмотря на снижение чистой прибыли, говорит о том, что у компании появились дополнительные собственные источники финансирования своей деятельности (самофинан-

сирование) либо на инвестирование денежных средств в какой-либо проект.

В целом, после проведения горизонтального и вертикального анализа капитала организации, можно сделать вывод о том, что она успешно управляет своим собственным капиталом и в результате ее деятельности остаются денежные средства в виде собственных источников финансирования, которые можно направить на дальнейшее развитие своей деятельности.

Но проведение горизонтального и вертикального анализ собственного капитала является лишь поверхностным рассмотрением капитала компании и его недостаточно, чтобы изучить формирование и использование собственных источников денежных средств полностью.

Для более полной картины следует провести коэффициентный анализ финансовой устойчивости организации. Такие коэффициенты рассчитываются в виде соответствия абсолютных показателей актива и пассива баланса. Анализ финансовых коэффициентов заключается в сравнении их значений с базисными величинами и изучении их в динамике за отчетный период и за ряд лет.

Таблица 4

Коэффициентный анализ финансовой устойчивости

Название коэффициента	Формула расчета	Норматив	2019	2018	2017
К-т автономии (фин. Независимости)	$\frac{СК}{Активы}$	0,5	0,84	0,85	0,83
К-т внешнего финансирования	$\frac{ЭК}{СК}$	1	0,11	0,18	0,2
К-т финансовой устойчивости	$\frac{СК}{ЭК}$	1	8,9	5,55	5
К-т маневренности СК	$\frac{СОС}{СК}$	0,2-0,5	0,22	0,23	0,18
К-т обеспеченности собственными средствами	$\frac{СОС}{Активы}$	$\geq 0,1$	0,18	0,19	0,15

СОС (собственный оборотный капитал) рассчитывается как разность оборотных активов и краткосрочных заемных средств.

Коэффициент автономии показывает, в какой степени используемые организацией средства сформулированы за счет собственных средств. В нашем случае показатели за все три года были выше нормативного. Это говорит о том, что большинство используемых средств организацией были сформированы за счет именно собственных, а не заемных средств, что означает успешное функционирование организации.

Коэффициент внешнего финансирования характеризует степень зависимости организации от внешних источников финансирования. В данной ситуации показатели за все три года были ниже нормы, что означает малую степень зависимости

организации от внешних источников финансирования.

Коэффициент финансовой устойчивости характеризует возможность покрытия собственными средствами заемные средства. Рассчитанные показатели за три года были выше нормативных и это означает, что в случае непредвиденной ситуации у компании будет возможность покрыть заемные средства собственными средствами и не остаться при этом в убытке.

Коэффициент маневренности собственного капитала показывает, какую долю занимает собственный капитал, инвестируемые в оборотные активы, в общей сумме собственного капитала. Показатели за все 2019 и 2018 году уложились в норму, при этом в 2019 году показатель снизился не значительно, а в 2017 году показатель был чуть ниже нормы. Это могло произойти из-за неста-

бильной экономической ситуации в конце 2016 года.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами характеризует наличие собственных оборотных средств для финансовой устойчивости организации. Показатели за три периода были выше норматива несмотря на то, что в 2019 году он не значительно снизился, что означает, что

компания была финансово устойчивой все три года.

Анализ финансовых коэффициентов проводится для анализа реальной платежеспособности организации. Но для анализа собственных источников финансирования понадобится не все финансовые коэффициенты, а лишь некоторые, такие, как интервал самофинансирования и потенциал самофинансирования.

Таблица 5

Показатели самофинансирования организации

Показатели	Формула	2019	2018	2017
Интервал самофинансирования	$\frac{ДС + \text{к. ср. ф. влож}}{\text{среднедневной расход ДС}}$	312	386	246
Среднегодовой расход ДС	$\frac{с. с + \text{ком. расх.} + \text{упр. расх.} - \text{ам.}}{360}$	203,1	119,8	138,1
Потенциал самофинансирования	$\frac{ЧДПт}{д. ср. Об - ва}$	0,58	0,52	0,37

Размер интервала самофинансирования говорит от том, может ли компания обеспечить бесперебойное осуществление текущей деятельности за счет получения денежных средств за ранее реализованную продукцию.

Исходя из расчетов, можно сделать вывод о том, что организация способна существовать только за счет собственных средств в среднем около года, причем наилучшее значение этого показателя наблюдается в 2018 году. Возможно, такой разброс значений показателей проявляется из-за нестабильной экономической ситуации в стране.

Потенциал самофинансирования позволяет

оценить возможность покрытия долгосрочных обязательств за счет внутренних источников финансирования.

По расчетам видно, что потенциал самофинансирования в отчетном году, по сравнению с предыдущим повысился, но не значительно, так как несмотря на снижение чистого денежного потока, долгосрочные обязательства сократились почти в два раза.

Так же важно знать динамику инвестиционных показателей, таких, как коэффициент реинвестирования денежных и степень покрытия инвестиционных вложений.

Таблица 6

Инвестиционные показатели предприятия

Показатель	Формула	2019	2018	2017
К-т реинвестирования ДС	$\frac{ЧДПи}{ЧДПт}$	-	-	-
К-т покрытия инвестиционных вложений	$\frac{ЧДПт}{\text{сумма инвестиций}}$	0,46	1	0,65
К-т финансирования инвестиций	$\frac{\text{оттоки ДС в связи с новыми инв.}}{\text{приток ДС от сокращения прежних инв. вл.}}$	2,9	1,2	1,8

Коэффициент реинвестирования характеризует степень участия чистого денежного потока от основного/текущего вида деятельности покрытием дефицитного чистого денежного потока от инвестиционной деятельности.

Если поток денежных средств от инвестиционной деятельности отрицательный, как в нашем случае, то это значит, что все инвестированные вложения во внеоборотные активы организация осуществила за счет потенциальных инвестиционных потоков (выручка, поток от этих вложений, поступление денег от займов). В этом случае рас-

чет коэффициента реинвестирования денежных средств не производится.

Степень покрытия инвестиционных вложений отражает способность компании осуществлять инвестиции за счет собственных источников финансирования.

Из расчетов видно, что данный показатель имел тенденцию в двух предыдущих периодах, но в отчетном году он резко сократился. Это произошло в основном за счет увеличения инвестиционных вложений, сделанных данной компанией. В будущем компания получит прибыль от этих вложений, а значит снижение данного показателя не го-

ворит об ухудшении эффективности управления собственными источниками финансирования.

Степень финансирования инвестиций определяет величину сокращения инвестиционных вложений как источника финансирования новых инвестиционных проектов.

Данный показатель в отчетом году вырос вдвое, по сравнению с двумя предыдущими годами. Это вызвано увеличением капитальных вложений в инвестиционные проекты.

Показатели финансовой политики компании используются, если в ходе анализа необходимо сопоставить отраженные в отчете о движении денежных средств внутренние и внешние источники финансирования и таким образом получить представление о финансовой политике и о самостоятельном значении каждого источника финансирования организации.

Литература

1. Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996 N 39-ФЗ (последняя редакция)
2. Финансы: учебник / коллектив авторов; под ред. Е.В. Маркиной. 2-е изд., стер. М.: КНОРУС, 2014. 432 с. (Бакалавриат). ISBN 978-5-406-03742-3
3. Корпоративные финансы. Практико-ориентированный курс: учеб. пособие / под ред. И.С. Андрюшиной, Л.Д. Капрановой, Е.В. Шуриновой. – М.: Изд-во МЭИ, 2017. 568 с.
4. Чеботарь Ю.М. Корпоративные финансы и корпоративный контроль: монография. М.: Автономная некоммерческая организация «Академия менеджмента и бизнес-администрирования», 2016 250 с. ISBN 978-5-9907817-0-2
5. Никитина Н.В., Янов В.В. Корпоративные финансы: учебное пособие. 3-е изд., стер. М.: КНОРУС, 2014. 512 с. (Бакалавриат). ISBN 978-5-406-03232-9
6. Корпоративные финансы: учебник / коллектив авторов; под ред. М.А. Эскиндарова, К68М.А. Федотовой. М.: КНОРУС, 2016. 480 с. (Бакалавриат). ISBN 978-5-406-04879-5 DOI 10.15216/978-5-406-04879-5
7. Статья Лукасевич И.Я., доц.э.н., зав. кафедрой финансового менеджмента Всероссийского заочного финансово-экономического института, «Собственные источники финансирования предприятий».
8. Современные корпоративные финансы и инвестиции: применение Excel: учебное пособие / коллектив авторов; под ред. П.Н. Брусова, Т.В. Филатовой, Н.П. Ореховой. М.: КНОРУС, 2016. 224 с. ISBN 978-5-406-04945-7 DOI 10.15216/978-5-406-04945-7
9. Крамаренко Т.В., Нестеренко М.В., Щенников А.В. Корпоративные финансы [Электронный ресурс]: учебн. пособие. 2-е изд., стер. М.: ФЛИНТА, 2014. 187 с. ISBN 978-5-9765-1957-2
10. Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Корпоративные финансы: учебник. Люберцы: Юрайт, 2016. 331 с.
11. Официальный сайт ПАО «РусГидро» <http://www.rushydro.ru/>

References

1. Federal'nyj zakon "O rynke cennyh bumag" ot 22.04.1996 N 39-FZ (poslednjaja redakcija)
2. Finansy: uchebnyj. kollektiv avtorov; pod red. E.V. Markinoj. 2-e izd., ster. M.: KNORUS, 2014. 432 s. (Bakalavriat). ISBN 978-5-406-03742-3
3. Korporativnyje finansy. Praktiko-orientirovannyj kurs: ucheb. posobie. pod red. I.S. Androshinoj, L.D. Kapranovoj, E.V. Shurinovoj. M.: Izd-vo MJeI, 2017. 568 s.
4. Chebotar' Ju.M. Korporativnyje finansy i korporativnyj kontrol': monografija. M.: Avtonomnaja nekommercheskaja organizacija «Akademija menedzhmenta i biznes-administrirovaniya», 2016 250 s. ISBN 978-5-9907817-0-2
5. Nikitina N.V., Janov V.V. Korporativnyje finansy: uchebnoe posobie. 3-e izd., ster. M.: KNORUS, 2014. 512 s. (Bakalavriat). ISBN 978-5-406-03232-9
6. Korporativnyje finansy: uchebnyj. kollektiv avtorov; pod red. M.A. Jeskindarova, K68M.A. Fedotovoj. M.: KNORUS, 2016. 480 s. (Bakalavriat). ISBN 978-5-406-04879-5 DOI 10.15216/978-5-406-04879-5
7. Stat'ja Lukasevich I.Ja., doc.je.n., zav. kafedroj finansovogo menedzhmenta Vserossijskogo zaochnogo finansovo-jekonomicheskogo instituta, «Sobstvennyje istochniki finansirovaniya predpriyatij».
8. Sovremennye korporativnyje finansy i investicii: primenenie Excel: uchebnoe posobie. kollektiv avtorov; pod red. P.N. Brusova, T.V. Filatovoj, N.P. Orehovoj. M.: KNORUS, 2016. 224 s. ISBN 978-5-406-04945-7 DOI 10.15216/978-5-406-04945-7
9. Kramarenko T.V., Nesterenko M.V., Shhennikov A.V. Korporativnyje finansy [Jelektronnyj resurs]: uchebn. posobie. 2-e izd., ster. M.: FLINTA, 2014. 187 s. ISBN 978-5-9765-1957-2

10. Leont'ev V.E., Bocharov V.V., Radkovskaja N.P. *Korporativnye finansy: uchebnik*. Ljubercy: Jurajt, 2016. 331 c.

11. Oficial'nyj sajt PAO «RusGidro» <http://www.rushydro.ru/>

EFFICIENCY OF THE STRUCTURE OF OWN SOURCES OF FINANCING

Sadomova A.G.,

Popova M.S.,

Mosyukova M.N.,

Babich I.S., Candidate of Economic Sciences (Ph.D.), Associate Professor,

Androshina I.S., Candidate of Economic Sciences (Ph.D.), Professor,

Moscow Power Engineering Institute (National Research University "MPEI")

Abstract: in the modern world, the most pressing issue is the investment of free funds in order to generate income. There are many ways to invest, but the most profitable, though the most risky way is to invest in corporate securities.

In order to understand how stable an organization is in financial terms, how independent, competitive and successful it is in the market, managers of this company first analyze the structure of their own sources of funding.

When analyzing the structure of own sources of funding, you should pay attention to the following points:

1. Structure of section III of the balance sheet "Capital and reserves";
2. The various factors of financial stability;
3. Some indicators of the organization's liquidity and solvency;
4. Investment indicators;
5. Indicators of the company's financial policy;
6. Indicators of return on equity;
7. The effect of financial leverage;
8. Share of net cash flow from current activities in revenue;
9. Some price multipliers.

Own sources are analyzed according to the form № 1 of the accounting statements, which are presented in section III "Capital and reserves". It is worth noting that this reporting form is universal and applicable for analyzing any balance sheet items.

Keywords: financial resources; sources of financing; financial management; profit; company capital