

АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА КОРПОРАЦИЙ ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ И ОЦЕНКА ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ЕГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

© 2018 Янов Виталий Валерьевич

доктор экономических наук, профессор,
Заведующий кафедрой «Финансы и кредит»

© 2018 Горковенко Анна Владимировна

Старший преподаватель кафедры «Финансы и кредит»
Поволжский государственный университет сервиса
445677, Самарская обл., г. Тольятти, ул. Гагарина, д. 4
E-mail: kaf_fin@tolgas.ru

Ключевой проблемой корпораций при принятии решений о долгосрочном развитии является определение соотношения собственного и заемного капиталов. Особенности формирования структуры капитала российских корпораций определяются отраслевой спецификой, оказывающей влияние на уровень финансовой устойчивости. Рост конкуренции в реальном секторе экономики и либерализация финансовых рынков подталкивает российские корпорации к формированию оптимальной структуры капитала с целью укрепления конкурентных позиций.

Ключевые слова: корпорации, структура капитала, собственный капитал, заемный капитал, показатели использования капитала

Современный этап развития институциональной структуры мировой и национальных экономических систем характеризуется постоянным усилением интеграционных тенденций [1], сущность которых заключается в стремлении хозяйственных субъектов к установлению долговременных связей во всех областях деятельности. Основными факторами, определяющими масштабы и темпы интеграционных процессов в экономических развитых странах, являются сокращение совокупных издержек и формирование благоприятной рыночной среды, позволяющие наращивать объемы продаж и прибыли их участников. Таким образом, корпоративные структуры [2] оказывают существенное влияние на развитие современной экономики. [3]

Современная региональная экономика, нацеленная на модернизацию и диверсификацию бизнеса, позволяет рассматривать капитал корпораций как объект управления, от структуры которого зависит уровень финансовой устойчивости корпорации [4]. ПАО «КуйбышевАзот» и ПАО «Тольяттиазот» являются ведущими предприятиями российской химической промышленности, основой промышленного потенциала Самарской области, от устойчивого развития последних зависит состояние реальной экономики региона и страны в целом.

Корпорации «КуйбышевАзот» и «Тольят-

тиазот» — ведущие корпорации химической промышленности как в Самарской области, так и в Российской Федерации. Доля корпораций, занимаемая на рынке по производству азотных удобрений в 2016 году, представлена на рисунке 1.

По выработке аммиака и азотных удобрений корпорации «КуйбышевАзот» и «Тольяттиазот» входят в первую десятку организаций отечественной азотной промышленности. ПАО «КуйбышевАзот» выпускает 5,0% азотных удобрений в РФ, в их числе: 4,8% карбамида, 6,2% аммиачной селитры и 54,1% сульфата аммония (среди производителей химической отрасли). Доля ПАО «Тольяттиазот» — крупнейшая на российском рынке аммиака — составляет порядка 20%; доля корпорации на рынке минеральных удобрений в мире — 15%.

Продукция корпораций «КуйбышевАзот» и «Тольяттиазот» пользуется устойчивым спросом в России и за рубежом, 53% всего объема продаж приходится на экспорт. Основными направлениями являются страны Европы, Латинской Америки, Африки, Азии, Ближнего Востока и СНГ [5].

Российский рынок является для корпораций одним из приоритетных за счет максимально эффективного использования возможностей рынка, а также быстрого и гибкого реагирования

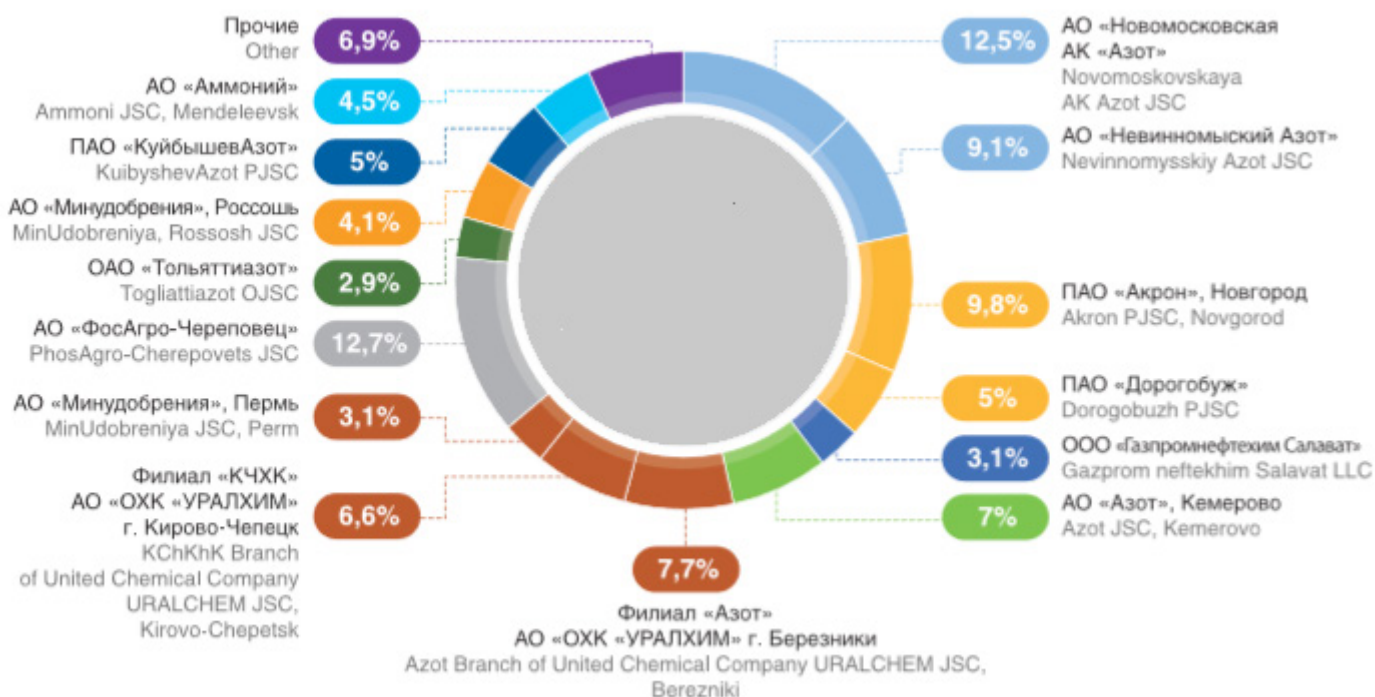


Рис. 1. Доля ПАО «КуйбышевАзот» и ПАО «Тольяттиазот» в производстве азотных удобрений в РФ, 2016 г.

Таблица 1. Состав и динамика собственных и заемных финансовых ресурсов ПАО «КуйбышевАзот» (по годам). В миллионах рублей.

№ п/п	Показатели структуры пассивов корпорации	2014	2015	2016	Абсолютное изменение		Относительное изменение	
					2015/2014	2016/2015	2015/2014	2016/2015
III. Капитал и резервы								
1	Уставный капитал	241	241	238	0	-3	0,0	-1,2
2	Добавочный капитал (без переоценки)	1023	1022	1011	-1	-11	-0,1	-1,1
3	Резервный капитал	60	60	60	0	0	0,00	0,00
4	Нераспределенная прибыль	18412	22485	25421	4073	2936	22,1	13,1
	Итого по разделу III	19736	23809	26730	4073	2921	20,6	12,3
IV. Долгосрочные обязательства								
1	Заемные средства	15732	18205	20709	2473	2504	15,7	13,8
2	Отложенные налоговые обязательства	973	1024	1171	51	147	5,2	14,4
	Итого по разделу IV	16705	19229	21880	2524	2651	15,1	13,8
V. Краткосрочные обязательства								
1	Заемные средства	115	106	106	-9	0	-7,8	0,0
2	Кредиторская задолженность	4009	4554	4457	545	-97	13,6	-2,1
3	Доходы будущих периодов	4	3	10	-1	7	-25,0	233,3
4	Оценочные обязательства	226	262	312	36	50	15,9	19,1
	Итого по разделу V	4354	4925	4885	571	-40	13,1	-0,8
	ИТОГО	40794	47962	53497	7168	5535	17,6	11,5

Источник: Составлено автором по данным бухгалтерской отчетности и годовых отчетов: URL: www.kuazot.ru

на изменения внешней среды, позволяющей корпорациям сохранять свои конкурентные преимущества и финансовую устойчивость. В свою очередь, уровень финансовой устойчивости зависит от структуры капитала хозяйствующего субъекта. В целях оценки влияния структуры капитала на уровень финансовой устойчивости корпораций «КуйбышевАзот» и «Тольяттиазот» проведем анализ состава и структуры капитала исследуемых хозяйствующих субъектов.

Финансирование посредством собственных и заемных источников обеспечивает корпорации определенную степень ее финансовой устойчивости. При решении вопроса о целесообразности использования заемных средств необходимо провести оценку структуры пассивов, сложившуюся в корпорации [6]. Значительная доля долговых обязательств может сделать использование дополнительных заемных средств проблематичным и рискованным [7]. Проведем анализ и оценку состава и динамики собственных и заемных финансовых ресурсов ПАО «КуйбышевАзот» за 2014–2016 гг. (табл. 1).

Интерпретация динамики показателей пассивов корпорации «КуйбышевАзот» позволяет сделать следующие выводы:

- уставный капитал в течение 2014–2015 гг. не изменился, составив 241 млн. руб.;
- тенденция роста собственных ресурсов в 2015 г. сохранялась, прирост в размере 4073 млн. руб. был обеспечен увеличением суммы нераспределенной прибыли на 20,6%. Положительная динамика собственного капитала на протяжении 2014–2015 гг. способствовала улучшению показателей эффективности использования капитала и, следовательно, финансовой

устойчивости;

- в 2016 г. по сравнению с 2015 г. размер собственного капитала ПАО «КуйбышевАзот» увеличился на 12,3%, а в динамике составляющих собственного капитала данной корпорации наблюдались изменения: снижение величины уставного капитала на 1,2%, сокращение размера добавочного капитала на 11 млн. руб. и рост нераспределенной прибыли на 13,1%, объем которой на конец 2016 г. составил 25421 млн. руб.

Рост сумм долгосрочных заемных средств у ПАО «КуйбышевАзот» был зафиксирован в 2015–2016 гг. на 15,1 и 13,8%, соответственно. Наблюдалось сокращение объема краткосрочных заемных средств на 7,8%, в результате чего размер краткосрочных заемных средств на протяжении 2015–2016 гг. составлял 106 млн. руб. Сумма кредиторской задолженности в 2015 году по сравнению с 2014 годом возросла на 13,6%, в 2016 году, напротив, сократилась с 4554 млн. руб. до 4457 млн. руб. (2,1%).

В целом в 2016 г. по сравнению с 2015 г. рост объема источников финансирования деятельности ПАО «КуйбышевАзот» составил 11,5%, или

5535 млн. руб. Снижение краткосрочного заемного капитала отразилось на росте коэффициента финансирования и привело к уменьшению величины коэффициента финансовой зависимости, что характеризуется развитием положительной динамики.

Наглядно структура капитала корпорации «КуйбышевАзот» за 2014–2016 гг. представлена на рисунке 2.

Таким образом, наибольший удельный вес в структуре капитала ПАО «КуйбышевАзот» в 2014–2016 гг., как видно из рисунка 2, занимал

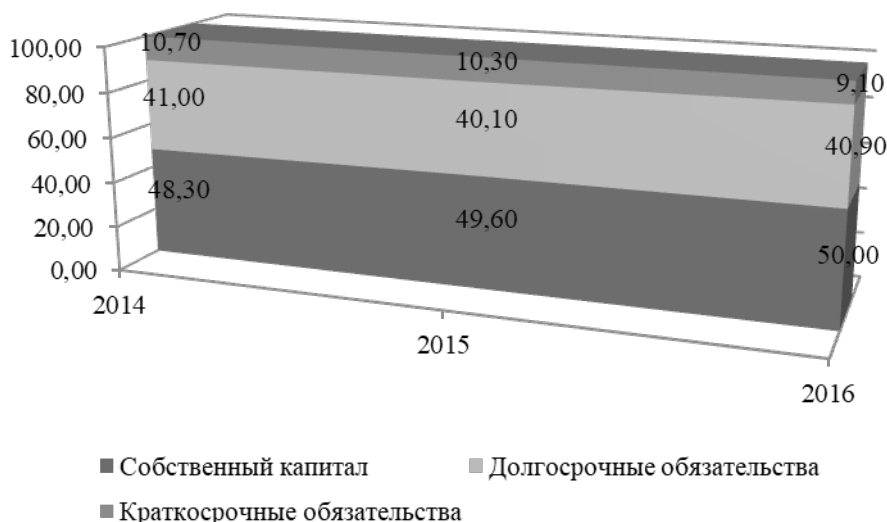


Рис. 2. Структура капитала ПАО «КуйбышевАзот», %

собственный капитал (2014 г.— 48,3%, 2015 г.— 49,6%), доля которого к 2016 г. возросла с 49,6% до 50%. Доля долгосрочных обязательств на протяжении 2014–2016 гг. практически не изменялась и варьировалась на уровне 40,1–41,0%. В свою очередь, наибольшая величина краткосрочных обязательств наблюдалась в 2014 г. (10,3%), а к 2016 г. их удельный вес снизился до 9,1%.

Таким образом, постоянный размер собственного капитала корпорации на протяжении 2014–2016 гг. практически не привел к изменению доли заемных ресурсов, что свидетельствует об отсутствии риска снижения финансовой устойчивости ПАО «КуйбышевАзот».

Целесообразность использования заемных средств другой крупной корпорации химической промышленности Самарской области, такой как ПАО «Тольяттиазот» следует оценить на основе показателей состава, динамики и структуры капитала корпорации, представленных в табл. 2.

Уставный капитал в течение исследуемого периода не изменился, составив 97116 000 руб. Положительная динамика величины собствен-

ного капитала в 2015 г. способствовала улучшению показателей финансовой устойчивости ПАО «Тольяттиазот». В 2016 г. по сравнению с 2015 г. собственный капитал исследуемой корпорации претерпел незначительное сокращение на 1652 млн. руб. (2,4%) за счет снижения величины нераспределенной прибыли на 1644 млн. руб., но в целом данный факт не сказался на величине показателей, характеризующих финансовую устойчивость ПАО «Тольяттиазот».

В период 2014–2015 гг. наблюдалась тенденция роста собственных ресурсов исследуемой корпорации, в результате чего к 2015 году их объем составил 68954 млн. руб. за счет увеличения суммы нераспределенной прибыли на 44,8%.

Долгосрочные обязательства ПАО «Тольяттиазот» в 2015 году были погашены в полном объеме (2307 млн. руб.), что положительно сказалось на величине коэффициента покрытия инвестиций, значение которого зависит от размера долгосрочных обязательств. Наряду с этим, сумма краткосрочных обязательств, напротив, возросла на 74,5%, за счет привлечения краткосрочных ссуд и займов на сумму 2988 млн. руб. и роста кредиторской задолженности на 730 млн.

Таблица 2. Состав и динамика капитала ПАО «Тольяттиазот» (по годам). В миллионах рублей.

№ п/п	Показатели структуры пассивов корпорации	2014	2015	2016	Абсолютное изменение		Относительное изменение	
					2015/2014	2016/2015	2015/2014	2016/2015
III. Капитал и резервы								
1	Уставный капитал	97	97	97	0	0	0,00	0,00
2	Переоценка внеоборотных активов	2163	2156	2148	-7	-8	-0,3	-0,4
3	Резервный капитал	5	5	5	0	0	0,00	0,00
4	Нераспределенная прибыль	45344	66696	65052	21352	-1644	47,1	-2,5
	Итого по разделу III	47607	68954	67302	21347	-1652	44,8	-2,4
IV. Долгосрочные обязательства								
1	Заемные средства	2307	0	2141	-2307	2141	-	-
2	Отложенные налоговые обязательства	203	262	299	59	37	29,1	14,1
	Итого по разделу IV	2510	262	2400	-2248	2138	-89,6	816,0
V. Краткосрочные обязательства								
1	Заемные средства	0	2988	1022	2988	-1966	-	-65,8
2	Кредиторская задолженность	4581	5311	6719	730	1408	15,9	26,5
3	Проч. обязательства	665	665	1	0	-664	0,0	-99,9
	Итого по разделу V	5246	9152	8673	3906	-479	74,5	-5,2
	ИТОГО	55363	78369	78416	23006	47	41,6	0,06

Источник: Составлено автором по данным бухгалтерской отчетности и годовых отчетов: URL: www.toaz.ru [8]

руб. Противоположная ситуация наблюдается в 2016 году относительно с 2015 годом: привлечение займов и кредитов на долгосрочной основе в размере 2141 млн. руб. и погашение краткосрочных заемных средств в размере 65,8% от общей суммы в 2988 млн. руб., что составляет 1966 млн. руб.

Наглядно динамика и состав капитала корпорации «Тольяттиазот» за 2014–2016 гг. представлены на рисунке 3.

Наибольший удельный вес в структуре капитала корпорации на протяжении 2014–2016 гг., как видно из рисунка 3, занимает собственный капитал корпорации (2014 г. — 86,0%, 2015 г. — 88,0%, 2016 г. — 85,8%). Краткосрочные обязательства на протяжении 2014–2015 гг. имели тенденцию к росту, в результате чего их доля увеличилась с 9,5% до 11,5%; к 2016 г. их удельный вес уменьшился до 11,1%.

Наибольшая доля долгосрочных обязательств наблюдалась в 2014 г. (4,5%), а к 2015 г. их удельный вес снизился до 0,3%, в 2016 году произошло увеличение объема долгосрочных обязательств, в результате чего их доля в структуре капитала ПАО «Тольяттиазот» составила 3,1%. Следовательно, наличие достаточно большого объема собственных ресурсов свидетельствует о не значительном уровне риска снижения финансовой устойчивости корпорации.

На основе вышеизложенного можно отметить, что анализ пассивов корпораций «КуйбышевАзот» и «Тольяттиазот» показал разнонаправленную структуру формируемого ими капитала (ПАО «КуйбышевАзот» — 50% собственный капитал, 50% заемный капитал; ПАО «Тольяттиазот» — 85% собственный капитал, 15%

заемный капитал), что оказало влияние на показатели финансового состояния корпораций, в том числе и на уровень финансовой устойчивости.

Оценка показателей, характеризующих эффективность использования капитала ПАО «КуйбышевАзот» в 2014–2016 гг. представлена на основе анализа данных табл. 3.

Интерпретация показателей табл. 3 позволяет сделать следующие выводы: на протяжении 2014–2016 гг. наблюдается тенденция роста периода оборота капитала, то есть с каждым годом увеличивается число дней, в течение которых осуществляется один оборот собственных и заемных средств, а также капитала в целом: чем выше период оборота капитала, тем ниже эффективность его использования корпорацией, то есть ПАО «КуйбышевАзот» следует генерировать дополнительную сумму прибыли за счет ускорения оборачиваемости капитала. Аналогичная ситуация наблюдается у корпорации «Тольяттиазот»: рост периода оборота капитала на протяжении 2014–2016 гг., что свидетельствует о снижении эффективности использования капитала корпорацией.

Коэффициент рентабельности всего используемого капитала ПАО «КуйбышевАзот» в течение 2014–2015 гг. снижался в результате уменьшения величины чистой прибыли корпорации. В 2015 году сумма чистой прибыли составила 5019 млн. руб., что положительно сказалось на значении коэффициента рентабельности капитала. К 2016 году исследуемый показатель составил 0,081, что на 3,3% меньше, чем в 2015 году. В ПАО «Тольяттиазот» коэффициент рентабельности всего используемого капитала за анало-

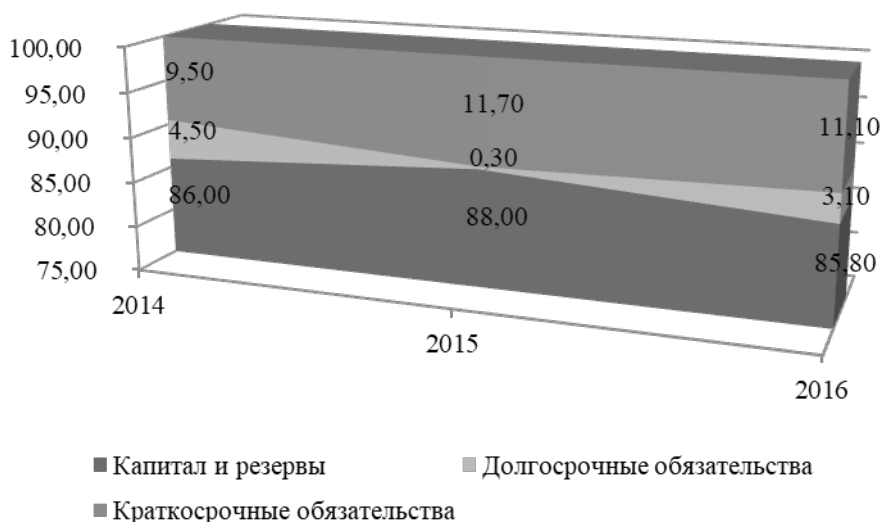


Рис. 3. Структура капитала ПАО «Тольяттиазот», %

Таблица 3. Динамика коэффициентов, характеризующих эффективность использования капитала корпораций «КуйбышевАзот» и «Тольяттиазот» (по годам)

№ п/п	Корпорация	Коэффициент	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Абсолютное отклонение	
						2015/ 2014	2016/ 2015
1.	ПАО «КуйбышевАзот»	Период оборота капитала	417	419	483	3	64
	ПАО «Тольяттиазот»		361	380	636	19	256
2.	ПАО «КуйбышевАзот»	Коэффициент рентабельности капитала	0,052	0,113	0,081	0,061	-0,033
	ПАО «Тольяттиазот»		0,309	0,324	0,016	0,015	-0,308
3.	ПАО «КуйбышевАзот»	Коэффициент рентабельности собственного капитала	0,094	0,211	0,153	0,117	-0,058
	ПАО «Тольяттиазот»		0,315	0,314	0,019	-0,001	-0,295
4.	ПАО «КуйбышевАзот»	Капиталоотдача	0,864	0,858	0,745	-0,005	-0,113
	ПАО «Тольяттиазот»		1,00	0,95	0,57	-0,050	-0,381

Источник: Составлено автором по данным бухгалтерской отчетности и годовых отчетов: URL: www.kuazot.ru, www.toaz.ru

гичный период времени, напротив, увеличивался в результате роста суммы чистой прибыли корпорации. В 2016 году сумма чистой прибыли уменьшилась до 1283 млн. руб., что отрицательно сказалось на значении коэффициента рентабельности капитала, который составил 1,6%.

Несмотря на рост объема собственного капитала в 2014–2016 гг., рентабельность собственного капитала ПАО «КуйбышевАзот» снизилась в 2014 г. до 9,4% в результате уменьшения чистой прибыли. Данный показатель в 2015 и 2016 гг. составил 21,1% и 15,3%, соответственно, что положительно отразилось на уровне финансовой устойчивости корпорации. Похожая ситуация наблюдается в динамике коэффициента рентабельности собственного капитала ПАО «Тольяттиазот»: к 2015 году данный показатель составил 31,5% за счет роста чистой прибыли, а в 2016 году — снизился до 1,9%. Коэффициент рентабельности собственного капитала — один из критериев формирования оптимальной структуры капитала и величина его показывает, что капитал корпорации имеет достаточно оптимальную структуру.

Коэффициент капиталоотдачи ПАО «Куй-

бышевАзот» на протяжении 2014–2016 гг. снижался несмотря на рост выручки, темп которой был ниже темпа роста среднегодовой стоимости источников финансирования корпорации. Наблюдался рост величины исследуемого показателя в корпорации ПАО «Тольяттиазот» в 2014 г. за счет роста выручки и среднегодовой стоимости источников финансирования корпорации. К 2016 году значение показателя резко сократилось вследствие неблагоприятной рыночной конъюнктуры. Снижение исследуемого показателя негативно отразилось на эффективности операционной деятельности корпораций.

Таким образом, проведенный анализ структуры капиталов корпораций химической промышленности показал: что исследуемые корпорации имеют разную структуру капитала, что оказывает влияние на показатели эффективности использования капитала и на уровень их финансовой устойчивости. Оптимальное соотношение собственного и заемного капиталов корпораций позволяет выстраивать эффективную стратегию развития и удерживать лидирующие позиции на рынке.

Библиографический список

1. Михайлов А.М. Роль глобализации в реализации экономических и институциональных интересов государства // Экономические науки. 2006. № 12. С 18–19.
2. Михайлов А.М. Проблемы выбора маркетинговых стратегий на корпоративном уровне // Экономические науки. 2014 № 6 (115). С. 89.
3. Касатов, А.Д. Проблемы развития интегрированных корпоративных структур в российской экономике // Экономические науки. — 2010. — № 6 (67). С. 33–39.
4. Михайлов А.М., Хансевичев Р.И. Особенности кругооборота капитала в современных условиях // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2005. № 5. С. 7
5. Годовой отчет ПАО «КуйбышевАзот» // Режим доступа www.kuazot.ru

6. Михайлов А. М. Эффективность функционирования капитала в современных условиях // Экономические науки. 2006. № 20. С. 43.
7. Михайлов А. М., Кузнецов К. В. Принятие финансовых решений в условиях риска и неопределенности / Современное научное знание: Теория, методология, практика. Сборник научных трудов по материалам Международной научно-практической конференции. Смоленск. 2017. С. 210.
8. Годовой отчет ПАО «Тольяттиазот» // Режим доступа www.toaz.ru

Поступила в редакцию 20.04.2018 г.