

КУПИНА Н.В.

магистрант

СОКОЛОВА Н.В.

Кандидат экономических наук, доцент кафедры экономического анализа, статистики и финансов

ФГБОУ ВО «Кубанский государственный университет»

г. Краснодар, Российская Федерация

КОЭФФИЦИЕНТНЫЙ АНАЛИЗ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЙ НЕФТЕГАЗОВОГО КОМПЛЕКСА

В данной статье рассматриваются особенности управления денежными потоками предприятий нефтегазового комплекса. На основании этих особенностей в систему коэффициентов, характеризующих денежные потоки предприятия, добавляются дополнительные показатели и производится их расчет для пяти российских нефтедобывающих компаний.

Ключевые слова: *денежный поток, управление денежными потоками, дебиторская задолженность, кредиторская задолженность.*

Специфика управления денежными потоками является важнейшей составляющей оценки деятельности компании. Формирование финансовых ресурсов компании зависит от кругооборота активов и пассивов, принимающих денежную форму и образующих денежные потоки [2, с. 242]. Специфика управления денежными потоками в нефтегазовой отрасли определяется особенностью инвестиционной политики компаний в связи с наличием конкуренции на рынке, обеспечением ликвидности денежных средств, а также сбалансированности и оптимизации поступления и расходования денежных средств в процессе управления.

Денежным потокам нефтегазовых компаний присущ ряд особенностей, связанных, в первую очередь, с рыночными преобразованиями последних 20 лет. Одной из особенностей, присущей нефтегазовой отрасли России, является способ, при помощи которого компании получили нефтяные запасы в разработку. Разведочные работы относительно основного объема запасов, числящихся сегодня на балансе российских нефтегазовых компаний, проведены еще в период существования СССР. Результаты геологоразведочных работ достались по наследству нефтяникам практически бесплатно. Однако часто данные запасы являются просто нерентабельными или на соответствующих месторождениях отсутствует инфраструктура для их разработки. Вторая особенность – преимущество в части инфраструктуры: многие буровые, перерабатывающие комбинаты, оборудование, транспортные и логистические элементы – наследие из того же СССР [1]. Возвращаясь к денежным потокам нефтегазовой компании, можно констатировать, что в нефтегазовом секторе скорее не запасы, а добыча нефти определяет реальный денежный поток или поток наличных денег Cash Flow (CF) компании, и именно этот параметр должен использоваться в целях финансового анализа.

Структура денежного потока компании нефтегазовой отрасли выглядит следующим образом:

- Аренда земельных недр (GR);
- Расходы на аренду или строительство капитальных сооружений (KR);
- Аренда или покупка оборудования (SR);
- Найм работников и выплата заработной платы (L);
- Дебиторская задолженность покупателей, государства и т.д. (DZ);
- Кредиторская задолженность банкам, инвесторам и государству и т.д. (KZ);
- Затраты на сырье, материалы, комплектующие, запчасти (M);
- Плата за кредиты (CR);
- Налоги и сборы (S);

– Выручка (T);

– Доходы от неосновных видов деятельности (D).

Учитывая эти компоненты, можно описать денежный поток (CF) нефтегазовой компании:

$$CF = T - GR - KR - SR - L - DZ + KZ - M - CR - S + D$$

Рассмотрим такие составляющие денежного потока нефтегазовой компании, как дебиторская и кредиторская задолженность.

В случае возникновения дебиторской задолженности компания вынуждена изымать денежные средства из оборота, что влечет за собой упущенную выгоду. Также возникновение дебиторской задолженности заставляет производителя в случае недостатка средств обращаться в финансовые структуры для получения кредита на финансирование текущей деятельности, а это в свою очередь влечет удорожание производственного процесса. Следовательно, возникновение дебиторской задолженности вызывает возможность увеличения заемных средств.

Если рассматривать кредиторскую задолженность, то компании наоборот выгодно как можно дольше не расплачиваться по своим долгам. Но значительное превышение кредиторской задолженности над дебиторской негативно сказывается на финансовой устойчивости компании, что может создать угрозу финансовому положению компании за счет вероятности невозможности погашения своих обязательств ввиду отсутствия средств.

В связи с этим, в систему коэффициентов, характеризующих эффективность управления денежными потоками предприятия, предлагается включить два дополнительных коэффициента: коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности и коэффициент участия кредитов и займов в формировании положительного денежного потока.

Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности показывает, сколько дебиторской задолженности приходится на каждый рубль кредиторской задолженности. Формула для расчета данного коэффициента:

$$K_{\text{дк}} = \text{ДЗ/КЗ}$$

Нормативным значением показателя является 1, что означает равенство между задолженностью дебиторов хозяйствующему субъекту и обязательствами перед кредиторами. В качестве оптимального допускается значение показателя равное 0,9; это означает, что обязательства перед кредиторами могут быть больше дебиторской задолженности не более чем на 10%.

Коэффициент участия кредитов и займов в формировании положительного денежного потока определяется отношением поступлений от кредитов и займов (строка 4311 ф.4) к общей сумме положительного денежного потока. Формула для расчета данного коэффициента:

$$K_{\text{укз}} = \text{ПКЗ/ПДП}$$

Нормативным значением следует признать $K_{\text{укз}} \leq 0,3$, т.е. денежные притоки от получения кредитов и займов не должны составлять больше 30% от положительного денежного потока.

Таким образом, система коэффициентов, характеризующая эффективность управления денежными потоками предприятия, теперь будет выглядеть так, как представлено в таблице 1.

Таблица 1 – Система коэффициентов, характеризующая эффективность управления денежными потоками предприятия [3, с. 164]

Показатель	Способ расчета	Пояснение
1	2	3
Коэффициент ликвидности денежного потока	$K_{\text{л}} = \text{ПДП} / \text{ОДП}$	Определяется соотношением валового положительного и отрицательного денежных потоков
Коэффициент эффективности денежного потока	$K_{\text{э}} = \text{ЧДП} / \text{ОДП}$	Определяется соотношением чистого денежного потока к отрицательному
Рентабельность денежного потока	$R = \text{ЧП} / \text{ПДП}$	Показывает, сколько чистой прибыли приходится на единицу положительного денежного потока
Удельный объем денежного оборота на единицу активов	$U_{\text{до}1} = \text{ЧДП} / A$	Показывает уровень генерирования денежных потоков в процессе хозяйственной деятельности предприятия

Удельный объем денежного оборота на единицу реализуемой продукции	$Удор_1 = ЧДП_0 / \text{Выручка}$	Показывает динамику общего объема денежного оборота по операционной деятельности компании
Длительность операционного цикла в днях	$ОЦд = ЧДП_0 / (\text{Выручка} / 365)$	Продолжительность денежного оборота по операционной деятельности в днях
Длительность финансового цикла	$ФЦд = \frac{\text{Запасы} + ДЗ - КЗ}{\text{Выручка} / 365}$	Продолжительность цикла денежного оборота
Коэффициент участия операционной деятельности в формировании положительного денежного потока	$КУо = ПДПо / ПДП$	Определяется отношением положительного денежного потока от операционной деятельности к общей сумме положительного денежного потока
Коэффициент участия инвестиционной деятельности в формировании отрицательного ДП	$КУи = ОДПи / ОДП$	Определяется отношением отрицательного денежного потока от инвестиционной деятельности к общей сумме отрицательного денежного потока
Уровень качества ЧДП	$УК = ЧП / ЧДП$	Определяется отношением чистой прибыли анализируемого периода к чистому денежному потоку
Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности	$К_{дк} = ДЗ / КЗ$	Показывает, сколько дебиторской задолженности приходится на каждый рубль кредиторской задолженности.
Коэффициент участия кредитов и займов в формировании положительного денежного потока	$К_{укз} = ПКЗ / ПДП$	Определяется отношением поступлений от кредитов и займов к общей сумме положительного денежного потока

По нашему мнению, данная система коэффициентов наиболее точно позволит охарактеризовать эффективность управления денежными потоками на предприятиях нефтегазового комплекса.

Рассчитаем показатели, характеризующие уровень достаточности формирования денежных средств и эффективности их использования для пяти крупнейших нефтедобывающих компаний России в таблице 2.

Таблица 2 – Расчет коэффициентов, характеризующих эффективность управления денежными потоками предприятия

Показатель	Компания	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонение (+,-)
------------	----------	---------	---------	---------	------------------

					2016 к 2015	2017 к 2016
1	3	4	5	6	7	8
Коэффициент ликвидности денежного потока	Роснефть	1,024	1,040	0,963	0,016	-0,077
	Лукойл	1,025	1,006	0,999	-0,019	-0,007
	Газпром нефть	1,035	0,958	1,014	-0,077	0,056
	Сургутнефтегаз	1,037	0,976	1,019	-0,061	0,043
	Татнефть	0,959	1,022	0,986	0,063	-0,036
Коэффициент эффективности денежного потока	Роснефть	0,024	0,040	-0,037	0,016	-0,077
	Лукойл	0,025	0,006	-0,001	-0,019	-0,007
	Газпром нефть	0,035	-0,042	0,014	-0,077	0,056
	Сургутнефтегаз	0,037	-0,024	0,019	-0,061	0,043
	Татнефть	-0,041	0,022	-0,014	0,063	-0,036
Рентабельность денежного потока	Роснефть	0,025	0,011	0,012	-0,014	0,001
	Лукойл	0,099	0,055	0,057	-0,044	0,002
	Газпром нефть	0,010	0,074	0,075	0,065	0,001
	Сургутнефтегаз	0,671	-0,103	0,122	-0,774	0,225
	Татнефть	0,135	0,164	0,127	0,029	-0,037
Удельный объем денежного оборота на единицу активов	Роснефть	0,024	0,034	-0,039	0,010	-0,073
	Лукойл	0,037	0,009	-0,002	-0,027	-0,012
	Газпром нефть	0,040	-0,049	0,019	-0,089	0,068
	Сургутнефтегаз	0,011	-0,007	0,006	-0,018	0,013
	Татнефть	-0,042	0,019	-0,014	0,061	-0,034
Удельный объем денежного оборота на единицу реализуемой продукции	Роснефть	0,333	-0,030	-0,098	-0,362	-0,068
	Лукойл	1,894	2,604	4,019	0,710	1,416
	Газпром нефть	0,017	-0,151	-0,348	-0,168	-0,197
	Сургутнефтегаз	0,087	0,134	0,222	0,047	0,088
	Татнефть	0,174	0,226	0,244	0,052	0,018
Длительность операционного цикла в днях	Роснефть	121	-11	-36	-132	-25
	Лукойл	691	950	1467	259	517
	Газпром нефть	6	-55	-127	-61	-72
	Сургутнефтегаз	32	49	81	17	32
	Татнефть	64	82	89	18	7
Длительность финансового цикла	Роснефть	68	25	29	-43	4
	Лукойл	-21	-12	39	9	51
	Газпром нефть	23	27	25	4	-2
	Сургутнефтегаз	63	79	81	16	2
	Татнефть	69	61	102	-8	41
Коэффициент участия операционной деятельности в формировании положительного денежного потока	Роснефть	0,599	0,450	0,418	-0,149	-0,032
	Лукойл	0,200	0,282	0,279	0,083	-0,003
	Газпром нефть	0,737	0,618	0,446	-0,119	-0,172
	Сургутнефтегаз	0,905	0,943	0,951	0,038	0,008
	Татнефть	0,870	0,867	0,849	-0,003	-0,018
Коэффициент участия инвестиционной деятельности в	Роснефть	0,264	0,334	0,298	0,071	-0,036
	Лукойл	0,369	0,335	0,418	-0,035	0,083
	Газпром нефть	0,195	0,127	0,093	-0,068	-0,035

формировании отрицательного ДП	Сургутнефтегаз	0,065	0,139	0,223	0,075	0,083
	Татнефть	0,237	0,238	0,199	0,001	-0,039
Уровень качества ЧДП	Роснефть	1,069	0,298	-0,318	-0,772	-0,615
	Лукойл	4,079	9,963	-43,94	5,884	-53,906
	Газпром нефть	0,287	-1,702	5,258	-1,989	6,960
	Сургутнефтегаз	18,896	4,107	6,693	-14,789	2,586
	Татнефть	-3,181	7,468	-9,230	10,649	-16,699
Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности	Роснефть	1,430	0,869	1,418	-0,562	0,549
	Лукойл	0,904	0,975	1,220	0,071	0,245
	Газпром нефть	1,373	1,356	1,185	-0,017	-0,171
	Сургутнефтегаз	1,763	2,823	2,404	1,060	-0,419
	Татнефть	2,340	1,558	4,333	-0,782	2,775
Коэффициент участия кредитов и займов в формировании положительного денежного потока	Роснефть	0,171	0,240	0,268	0,069	0,028
	Лукойл	0,459	0,427	0,403	-0,032	-0,024
	Газпром нефть	0,142	0,240	0,417	0,098	0,177
	Сургутнефтегаз	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
	Татнефть	0,000	0,005	0,038	0,005	0,033

Проанализировав данные в таблице, можно сделать следующие выводы: в 2017 году коэффициент ликвидности денежного потока соответствует нормативу только у Газпром нефти и Сургутнефтегаза. Соответственно, коэффициент эффективности денежного потока принял положительное значение только у этих компаний.

Коэффициент рентабельности денежного потока показал положительную динамику у всех компаний, кроме Татнефти, что является положительным фактором. Показатель удельный объем денежного оборота на единицу реализуемой продукции принял отрицательное значение в 2017 году у Роснефти и Газпром нефти вследствие отрицательного чистого денежного потока от текущей деятельности; данный показатель у остальных компаний показал положительную динамику.

Длительность финансового цикла увеличилась у всех компаний, кроме Газпром нефти, что является негативным фактом, поскольку замедляет процесс реинвестирования прибыли в текущую деятельность предприятия.

Коэффициент участия операционной деятельности в формировании положительного денежного потока показывает, что у Лукойла приток денежных средств всего лишь на 27,9% обеспечен текущей деятельностью,

что не может быть положительным фактором. Роснефть и Газпром нефть также получают меньше 50% поступлений от текущих операций в составе положительного денежного потока.

Коэффициент участия инвестиционной деятельности в формировании отрицательного ДП свидетельствует о том, что Лукойл значительные средства по отношению к выплатам направляет на инвестиционную деятельность – 41,8%. Это самый большой показатель среди рассматриваемых компаний. Самые небольшие инвестиционные вложения относительно отрицательного денежного потока делает Газпром нефть – всего 9,3%.

Уровень качества ЧДП имеет положительное значение только у Газпром нефти и Сургутнефтегаза вследствие того, что у остальных компаний ЧДП в 2017 году был отрицательным.

Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности не соответствует нормативу ни у одной компании. Наиболее критическая ситуация у Татнефти: дебиторская задолженность превышает кредиторскую более чем в 4 раза.

Коэффициент участия кредитов и займов в формировании положительного денежного потока не соответствует нормативу у Лукойла и Газпром нефти: более 40% положительного денежного потока приходится на заемные средства. Это является крайне негативным фактором и в будущем может отрицательно сказаться на финансовой устойчивости компаний.

Проанализировав значения коэффициентов, можно сделать вывод, что нефтегазовые компании недостаточно эффективно управляют денежными потоками: положительный денежный поток превышает отрицательный у двух компаний из пяти. Также следует отметить, что нефтегазовые компании значительные средства инвестирует в дебиторскую задолженность, что в дальнейшем может негативно сказаться на ликвидности баланса.

Литература

1. Бакуев М. О. Анализ денежных потоков в нефтяной промышленности // Нефтегазовая геология. Теория и практика. 2010. № 2. С. 1-8.
2. Носов С. А., Салтыкова И. И. Специфика управления денежными потоками на примере компаний энергетической отрасли // Синергия наук. 2017. №18. С. 242-250.
3. Справочник по финансовой стратегии и тактике / И. Н. Яковлева – М.: Профессиональное издательство. 2009. – 336 с.