Федеральное государственное образовательное бюджетное

учреждение высшего образования

ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ   
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

(Финансовый университет)

ОТЧЕТ

О НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКОЙ РАБОТЕ

ПРОБЛЕМА ИЗМЕНЧИВОСТИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОРПОРАЦИИ И ФОРМИРОВАНИЕ ТЕНДЕНЦИЙ ЕЕ РОСТА

НА ПРИМЕРЕ ПАО «РУСГИДРО»

Руководитель НИР,  
д.э.н., доцент М.А. Измайлова

Исполнитель:

Магистр 3 курса

Финансового университета при  
Правительстве Российской Федерации Е.А. Мелихова

Москва, 2021

РЕФЕРАТ

**Актуальность.** При распространении кризисных тенденций и COVID-19 важно сохранение устойчивого финансового состояния компаний с государственным участием в условиях динамики факторов внутренней и внешней среды.

**Предмет исследования.** Финансовое состояние корпораций с государственным участием.

**Объект исследования.** Публичное акционерное общество (ПАО) «РусГидро».

**Цель работы.** Рассмотреть проблему нестабильности финансового состояния корпораций с государственным участием.

**Задачи работы.**

1. Рассчитать ключевые показатели-коэффициенты, характеризующие положение ПАО «РусГидро»;

2. Выявить основные факторы, влияющие на тенденции устойчивого роста ПАО «РусГидро» при анализе его вероятности банкротства.

3. Сформулировать выводы и рекомендации по совершенствованию сложившейся ситуации.

**Гипотеза исследования.** Компании с государственным участием не способны самостоятельно поддерживать финансовое состояние на высоком уровне.

**Основные результаты.** Гипотеза не подтверждена. Компании с государственным участием стремятся к независимости финансовой деятельности и повышению уровня устойчивого роста.

**Ключевые слова.** Компании с государственным участием, финансовое состояние, устойчивый рост, ПАО «РусГидро», модель Селезневой-Ионовой, модель Беликова-Давыдовой.

ВВЕДЕНИЕ

В современных условиях нестабильности экономического развития на микро- и макроуровне особенно важно уделять внимание компаниям, находящимся под контролем государства. Действительно, значительная зависимость хозяйствующих субъектов от органов власти не позволяет им самостоятельно регулировать тенденции финансового состояния при формировании показателей устойчивого роста. В этом и заключается ключевая проблема исследования. Важность сохранения устойчивого финансового состояния компаний с государственным участием в условиях динамики факторов внутренней и внешней среды актуализируется при распространении кризисных тенденций и COVID-19.

Одной из наиболее финансово показательных является такая компания с государственным участием, как ПАО «РусГидро». Исследование данной организации, даст возможность наиболее полно изучить зависимость финансового состояния и тенденций устойчивого роста российских компаний с государственным участием при воздействии вариативных факторов широкого спектра.

Публичное акционерное общество «РусГидро» является одним из крупнейших холдингов энергетики в России [5]. Компания объединяет более 60 гидроэлектростанций на территории России, а также тепловые электростанции Дальнего востока.

ПРОБЛЕМА ИЗМЕНЧИВОСТИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОРПОРАЦИИ И ФОРМИРОВАНИЕ ТЕНДЕНЦИЙ ЕЕ РОСТА

НА ПРИМЕРЕ ПАО «РУСГИДРО»

Специфику финансового состояния позволяют оценить рейтинговые модели оценки, включающие в себя наиболее значимые коэффициенты. Для российской практики характерен широкий перечень данных моделей, исследующих как финансовое состояние в целом, так и отдельные элементы, характеризующие финансовую устойчивость. В данном исследовании будет применена модель Селезневой-Ионовой.

На основании финансовой отчетности ПАО «РусГидро», составленной в соответствии с российскими стандартами бухгалтерского учета (далее – РСБУ) проведем анализ финансового состояния компании, применив модель рейтинговой оценки Селезневой-Ионовой. (См. Таблица 1)

Таблица 1 – Расчет показателей для анализа финансового состояния ПАО «РусГидро» с помощью модели рейтинговой оценки

Селезневой-Ионовой [1, с. 21]

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2017 г. | 2018 г. | 2019 г. |
| К1 = Выручка/Запасы(ср.) | 34,01 | 36,09 | 32,09 |
| К2 = Оборотные активы/Краткосрочные обязательства | 3,80 | 7,63 | 5,34 |
| К3 = Собственный капитал/(Краткосрочные обязательства + Долгосрочные обязательства) | 5,24 | 4,59 | 4,59 |
| К4 = Чистая прибыль/Активы(ср.) | 0,04 | 0,04 | 0,04 |
| К5 = Чистая прибыль/Выручка | 0,25 | 0,23 | 0,25 |

Источник: расчеты автора на основании данных финансовой отчетности ПАО «РусГидро» [6]

По полученным данным сформируем итоговую модель:

R = 25\*К1 + 25\*К2 + 20\*К3 + 20\*К4 + 10\*К5 (1)

Соответственно, составим итоговую таблицу 2, определив, эффективна ли проводимая финансовая политика компании в области поддержания устойчивого финансового состояния или она требует определенных усовершенствований.

Таблица 2 – Анализ финансового состояния ПАО «РусГидро»

по модели Селезневой-Ионовой

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2017 г. | 2018 г. | 2019 г. |
| R | 1 053,37 | 1 187,85 | 1 030,93 |
| Норматив | R > 100 | R > 100 | R > 100 |
| Вывод | Состояние финансово устойчиво | | |

Источник: расчеты автора на основании Таблицы 1

Итак, мы видим, что за последние три года ПАО «РусГидро» реализовывало деятельность, не только приносящую стабильно положительный финансовый результат, но и обеспечивающую устойчивость финансового состояния в целом.

Для более глубокого исследования приведем анализ вероятности банкротства ПАО «РусГидро», применив зарубежную модель Таффлера и отечественную модель Беликова-Давыдовой, сравнив полученные результаты. (См. Таблица 3)

Таблица 3 – Анализ вероятности банкротства ПАО «РусГидро»

на примере моделей Таффлера и Беликова-Давыдовой

|  | 2017 г. | 2018 г. | 2019 г. |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Модель Таффлера | | |
| Х1 = Прибыль от продаж/Краткосрочные обязательства | 0,95 | 1,87 | 1,36 |
| Х2 = Оборотные активы/Обязательства | 0,25 | 0,26 | 0,23 |
| Х3 = Краткосрочные обязательства/Активы | 0,07 | 0,03 | 0,04 |
| Х4 = Выручка/Активы | 0,15 | 0,16 | 0,15 |
| Z = 0,53\*Х1 + 0,13\*Х2 + 0,18\*Х3 + 0,16\*Х4 | 0,57 | 1,06 | 0,78 |
| Z > 0,3 – малая вероятность банкротства,  Z < 0,2 – высокая вероятность банкротства | Малая  вероятность | Малая  вероятность | Малая  вероятность |
|  | Модель Беликова-Давыдовой | | |
| К1 = Оборотный капитал/Активы | 0,18 | 0,23 | 0,18 |
| К2 = Чистая прибыль/Собственный капитал | 0,04 | 0,04 | 0,04 |
| К3 = Выручка/Активы | 0,15 | 0,16 | 0,15 |
| К4 = Чистая прибыль/Себестоимость | 0,43 | 0,38 | 0,41 |
| Z = 8,38\*К1 + К2 + 0,054\*К3 + 0,63\*К4 | 1,86 | 2,18 | 1,85 |
| Z<0: максимальный риск банкротства (90-100%);  0<Z<0,18: высокий риск (60-80%);  0,18<Z<0,32: средний риск (35-50%);  0,32<Z<0,42: низкий риск (15-20%);  Z>0,42: минимальный риск (до 10%). | Минимальный риск банкротства (до 10 %) | Минимальный риск банкротства (до 10 %) | Минимальный риск банкротства (до 10 %) |

Источник: расчеты автора на основании научных статей Михайловой С.С. [3, с. 264] и Галицкой Ю.Н. [2, с. 83]

Применив зарубежный и отечественный подходы к оценке вероятности банкротства компании, можно сделать вывод, что ПАО «РусГидро» находится в пределах минимального риска потери устойчивого финансового положения и не подвержено воздействию внутренних дестабилизирующих факторов.

Определив устойчивость финансового положения ПАО «РусГидро», сформируем коэффициент устойчивого роста (КУР) данной компании с государственным участием, учитывающий такие факторы влияния, как объем выплачиваемые дивиденды и эффективность использования собственного капитала:

(2)

где

P – чистая прибыль,

Div – выплаченные дивиденды за период,

E – собственный капитал.

Произведем необходимы расчеты в таблице 4 и сформулируем соответствующий вывод.

Данный показатель также положителен по компании.

Таблица 4 – Определение устойчивого роста ПАО «РусГидро»

на основании расчета коэффициента

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2017 г. | 2018 г. | 2019 г. |
| P, тыс. руб. | 36 149 000 | 36 725 620 | 38 644 838 |
| Div, тыс. руб. | 11 187 820 | 15 880 349 | 15 530 671 |
| E, тыс. руб. | 825 684 149 | 851 205 771 | 873 979 040 |
| КУР | 0,030 | 0,024 | 0,026 |

Источник: расчеты автора на основании данных дивидендной политики ПАО «РусГидро» [4]

Коэффициент устойчивого роста на протяжении исследуемого периода был положителен, что указывало на способность компании к самостоятельному развитию и поддержанию достойного уровня финансового состояния.

Соответственно, ПАО «РусГидро» на протяжении последних трех лет уверенно удерживало устойчивые позиции по сохранению финансового состояния, несмотря на влияние внешних и внутренних факторов. Банкротство компании не грозит, что также подтверждается положительными значениями получаемой чистый прибыли, обеспечивающей компании устойчивый рост.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

ПАО «РусГидро» в условиях нестабильности микро- и макросреды можно предложить реализовывать следующие мероприятия для сохранения позиций в долгосрочной перспективе:

1. Внедрение CRM и SRM-систем для оптимизации работы с клиентами и поставщиками;
2. Расширение пакета акций;
3. Реализация Интернет-маркетинга;
4. Продолжение разработки стратегии устойчивого развития;
5. Минимизация затрат в процессе деятельности.

Таким образом, можно сделать вывод, что проблема чрезмерной зависимости компаний с государственным участием от высших органов власти постепенно разрешается. Действительно, исследование ПАО «РусГидро» показало, что поставленная в начале работы гипотеза о неспособности компаний с государственным участием самостоятельно поддерживать финансовое состояние на достойном уровне не была подтверждена. Компании данного типа стремятся к независимости финансовой деятельности и повышению уровня устойчивого роста.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Антонова, М. С. Сравнение методик проведения финансового анализа / М. С. Антонова. // Инновационная экономика : материалы VI Междунар. науч. конф. (г. Казань, июнь 2019 г.). — Казань : Молодой ученый, 2019. — С. 20-24.
2. Галицкая Ю.Н., Терещенко О.О. Прогнозирование риска банкротства предприятия при помощи отечественных моделей с целью сохранения платежеспособности // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2019. - № 12-1 (58). – с. 82-85.
3. Михайлова С.С., Борисова Е.Р., Антонова М.В. Модель Таффлера и модель Лиса // Современные проблемы управления финансами компаний и финансовых институтов // сборник материалов Всероссийской заочной научно-практической конференции. – 2019. – с. 263-267.
4. Дивиденды // Акционерам и инвесторам // РусГидро // [Электронный ресурс]. – URL: http://www.rushydro.ru/investors/dividends/ (дата обращения: 02.01.2021)
5. О компании // ПАО «РусГидро» // [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.rushydro.ru/company/> (дата обращения: 02.01.2021)
6. Отчетность // Акционерам и инвесторам // РусГидро // [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.rushydro.ru/investors/reports/> (дата обращения: 02.01.2021)