

Татьяна Владимировна ПРОКОПЬЕВА

*кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономических
и учетных дисциплин Сургутского государственного университета,
г. Сургут, prokopeva_tv@surgu.ru*

Дарья Николаевна ИСАЕВА

*студентка специальности «Экономическая безопасность»
Сургутского государственного университета, г. Сургут, darya.isaeva01@mail.ru*

Кристина Георгиевна КАШУ

*студентка специальности «Экономическая безопасность»
Сургутского государственного университета, г. Сургут, kkashu@mail.ru*

АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА В ПАО «ГАЗПРОМ»

Аннотация. Статья посвящена анализу и оценке рационального использования заемного капитала в современных реалиях. Приводится описание методики анализа использования заемного капитала на примере Публичного акционерного общества «Газпром». На примере данного предприятия определяется общая величина заемных источников финансирования, рассчитываются относительные показатели использования заемного капитала, эффект финансового левериджа, соотношение собственных и заемных средств. Также описываются риски, вызванные высокой степенью финансовой зависимости от заемных источников, выявление которых выступает важным элементом обеспечения экономической безопасности бизнеса. Оценивается влияние заемного капитала на финансовую устойчивость предприятия и приводятся рекомендации по повышению эффективности его использования.

Ключевые слова: заемный капитал, собственный капитал, обязательства, эффект финансового левериджа, финансовая устойчивость.

Tatyana Vladimirovna PROKOPEVA

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department
of Economic and Accounting Disciplines of Surgut State University,
Surgut, prokopeva_tv@surgu.ru*

Daria Nikolaevna ISAEVA

*Student of the specialty Economic Security at Surgut State University,
Surgut, darya.isaeva01@mail.ru*

Kristina Georgievna KASHU

*Student of the specialty Economic Security at Surgut State University,
Surgut, kkashu@mail.ru*

ANALYSIS AND EVALUATION OF THE EFFICIENCY OF THE USE OF BORROWED CAPITAL IN PJSC GAZPROM

Abstract. The article is devoted to the analysis and evaluation of the rational use of borrowed capital in modern realities. A description of the methodology for analyzing the use of borrowed capital is given on the example of Gazprom Public Joint Stock Company. Using the example of this enterprise, the total amount of borrowed sources of financing is determined, the relative indicators of the use of borrowed capital, the effect of financial leverage, the ratio of own and borrowed funds are calculated. It also describes the risks caused by a high degree of financial dependence on borrowed sources, the identification of which is an important element of ensuring the economic security of a business. The impact of borrowed capital on the financial stability of the enterprise is assessed and recommendations are made to improve the efficiency of its use.

Keywords: borrowed capital, equity, liabilities, effect of financial leverage (lever), financial stability.

Заемный капитал является важным источником финансирования, влияющим на эффективность деятельности предприятия [1, с. 224]. Он представляет собой обязательства, которые предприятию необходимо погасить в установленные сроки. Использование заемного капитала является необходимостью для нормального функционирования компании [2, с. 34].

Методика анализа заемного капитала включает в себя описание состава, структуры и динамики краткосрочных и долгосрочных обязательств, расчет относительных показателей использования заемного капитала, эффекта финансового левериджа, а также соотношения собственного и заемного капитала.

Одним из важных показателей финансовой стабильности компании выступает соотношение собственного и заемного капитала, поскольку оно позволяет кредиторам определять величину риска при кредитовании. Норматив данного соотношения определяется стратегией развития предприятия, поскольку на законодательном уровне норматив не установлен. Однако в своей работе М.В. Беспалов установил, что компания является финансово стабильной при условии, что величина собственных средств превышает заемные более чем в 1,2 раза. [3, с. 150].

Далее в рамках заявленной темы представим соотношение собственного и заемного капитала ПАО «Газпром», которое представлено в таблице 1.

Таблица 1

Соотношение собственного и заемного капитал ПАО «Газпром» по состоянию на 31.12.2019 по 31.12.2021 гг., млн руб.

Показатель	На 31.12.2019	На 31.12.2020	На 31.12.2021	Абсолютное изменение, млн руб.		Относительное изменение, %	
				2020-2019	2021-2020	2020/ 2019	2021/ 2020
Собственный капитал	11 015 785,3	10 223 419,1	13 559 936,1	-79 366,2	3 336 517	92,81	132,64
Заемный капитал	4 923 961,4	5 492 037,1	6 777 229	568 075,7	1 285 191,9	111,54	123,4
Соотношение собственного и заемного капитала	2,24	1,86	2	-0,38	0,14	83,04	107,53
Собственный капитал	11 015 785,3	10 223 419,1	13 559 936,1	-79 366,2	3 336 517	92,81	132,64

Источник: составлено авторами на основе данных [4].

Из таблицы 1 видно, что в 2019 и 2021 гг. собственный капитал превышает заемный в 2 раза, что свидетельствует о финансовой стабильности предприятия. В 2020 г. данное соотношение снизилось до 1,86, что было обусловлено необходимостью привлечения дополнительных заемных средств, основной причиной которого послужило введение ограничительных мер в условиях пандемии коронавирусной инфекции. Отметим, что показатель заемного капитала

в 2020 г. по отношению к 2019 г. он увеличился практически на 12%, в 2021 г. по отношению к 2020 на 23%.

Проанализируем состав заемного капитала ПАО «Газпром» в разрезе долгосрочных и краткосрочных обязательств (табл. 2).

Таблица 2

Структура долгосрочных обязательств ПАО «Газпром» по состоянию на 31.12.2019 по 31.12.2021 гг., млн руб.

Показатель	На 31.12.2019	На 31.12.2020	На 31.12.2021	Удельный вес, %		
				на 31.12.2019	на 31.12.2020	на 31.12.2021
Заемные средства	1 793 865	2 282 427	2 316 444,8	63,05	70,58	62,34
Отложенные налоговые обязательства	1 034 576,7	929 874,5	1 327 899,5	36,36	28,75	35,74
Оценочные обязательства	14 584,2	19 234,3	21 338,5	0,51	0,59	0,57
Прочие обязательства	2 169,4	2 301,6	50 264,6	0,08	0,07	1,35
Итого	2 845 195,4	3 233 837,4	3 715 947,5	100	100	100

Источник: составлено авторами на основе данных [4].

В течение рассматриваемого периода наблюдается тенденция увеличения долгосрочных обязательств предприятия, на конец 2021 г. они составили практически 3 715 947,5 млн рублей (табл. 2). Наибольшую долю в структуре долгосрочных обязательств занимают заемные средства: показатель составил 62,34% в общей структуре долгосрочных обязательств в 2021 г. В 2020 г. по отношению к 2019 г. наблюдается рост заемных средств на 7,53%, а в 2021 г. снижение на 8,24%. В 2021 г. по отношению к 2020 г. долгосрочные обязательства ПАО «Газпром» увеличились главным образом за счет увеличения отложенных налоговых обязательств с 28,75% на конец 2020 г. до 35,74% на конец 2021 г. (+6,99%). Оценочные и прочие обязательства занимают незначительное место в структуре долгосрочных обязательств.

Рассмотрим краткосрочные обязательства ПАО «Газпром» в разрезе его статей (табл. 3).

Краткосрочные обязательства также характеризуются увеличением на протяжении всего анализируемого периода. Наибольший удельный вес в данном разделе наблюдается по показателю заемные средства (64,43%) Показатель «Кредиторской задолженности» составил 33% в общей структуре краткосрочных обязательств за 2021 г. С 2019 по 2021 гг. доля кредиторской задолженности в большей степени уменьшается за счет снижения доли задолженности перед поставщиками и подрядчиками (рис. 1).

Таблица 3

**Структура краткосрочных обязательств ПАО «Газпром»
по состоянию на 31.12.2019 по 31.12.2021 гг., млн руб.**

Показатель	На 31.12.2019	На 31.12.2020	На 31.12.2021	Удельный вес, %		
				на 31.12.2019	на 31.12.2020	на 31.12.2021
Заемные средства	1 093 625,4	1 353 045,1	1 941 908,8	52,61	59,92	63,43
Кредиторская задолженность, в т.ч.:	908 361,1	852 767,5	1 017 327	43,70	37,76	33,23
поставщики и подрядчики	722594,5	638 553,8	708 844,4	34,76	28,28	23,16
задолженность персоналу организации	909,2	801,5	835	0,04	0,04	0,03
задолженность по страховым взносам	379,1	502,8	498	0,02	0,02	0,02
задолженность по налогам и сборам	62 566	30 191,7	124 052,6	3,01	1,34	4,05
прочие кредиторы	120 713,6	181 241,9	181 477,1	5,81	8,03	5,93
Оценочные обязательства	76 779,5	52 387,1	102 045,8	3,69	2,32	3,33
Итого	2 078 766	2 258 199,7	3 061 281,6	100	100	100

Источник: составлено авторами на основе данных [4].

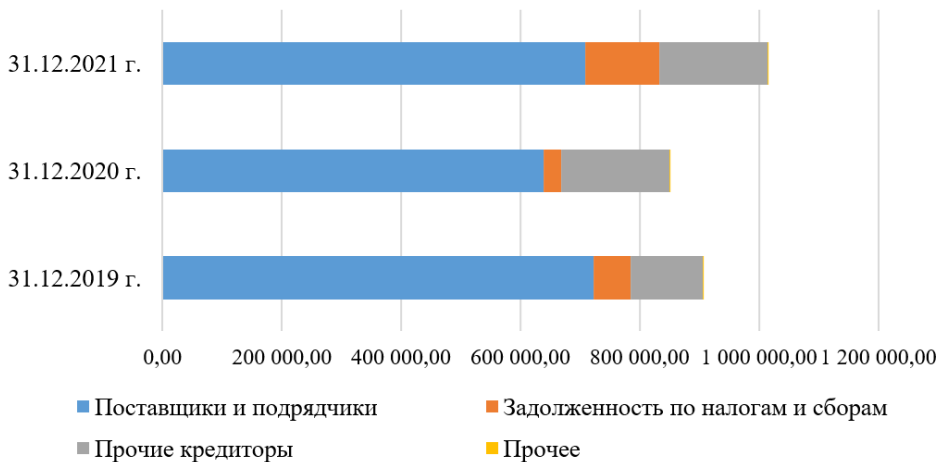


Рис. 1. Динамика состава кредиторской задолженности ПАО «Газпром» по состоянию на 31.12.2019-31.12.2021 гг., млн руб.

Источник: составлено авторами на основании таблицы 3.

Кредиторская задолженность в большей части представлена задолженностью перед поставщиками и подрядчиками (23,16% в 2021 г.), задолженностью

перед прочими кредиторами (практически 6%), а также задолженностью по налогам и сборам (4,05%). Что касается оценочных обязательств, то они занимают наименьший процент (3,33% за 2021 г.)

После общей характеристики имущественного состояния и структуры капитала предприятия необходимо провести исследование относительных показателей, отражающих сущность финансовой устойчивости предприятия.

Все коэффициенты, рассчитанные в ходе анализа использования заемного капитала ПАО «Газпром» и их динамика на конец 2019-2021 гг. представлены в таблице 4.

Таблица 4

Относительные показатели использования заемного капитала ПАО «Газпром» по состоянию на 31.12.2019 по 31.12.2021 гг.

Показатель	На	На	На	Абсолютное изменение (+; -)		Относительное изменение, %	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	2020-2019	2021-2020	2020/2019	2021/2020
Коэффициент концентрации заемного капитала	0,31	0,35	0,33	0,04	-0,02	0,04	-0,02
Коэффициент соотношения между долгосрочным и краткосрочным заемным капиталом	1,64	1,69	1,19	0,05	-0,5	0,05	-0,5
Коэффициент привлечения средств	0,32	0,36	0,33	0,04	-0,03	0,04	-0,03
Обобщенный коэффициент финансовой устойчивости	0,87	0,86	0,85	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
Коэффициент задолженности	0,31	0,35	0,33	0,04	-0,02	0,04	-0,02
Коэффициент покрытия долга	4,02	3,34	3,58	-0,68	0,24	-0,68	0,24
Коэффициент финансового рычага	0,45	0,54	0,50	0,09	-0,04	0,09	-0,04

Источник: составлено авторами на основе данных [4].

Анализ относительных показателей использования заемного капитала подтверждает высокую степень финансовой зависимости предприятия. На рассматриваемые показатели оказала значительное влияние нестабильная экономическая ситуация как в России, так и в мире в целом. Пандемия COVID-19 и на ее фоне введение ограничительных мер привели к снижению спроса на углеводороды и дисбалансу спроса и предложения на мировом рынке. Данные

факторы повлекли за собой падение цен на газ, нефть и продукты их переработки, вследствие чего потребовалось дополнительное привлечение заемных средств компании.

Далее рассмотрим эффект финансового рычага, который был рассчитан для того, чтобы оценить эффективность использования заемного капитала в ПАО «Газпром» (табл. 5).

Таблица 5

**Значение эффекта финансового рычага ПАО «Газпром»
по состоянию на 31.12.2019 по 31.12.2021 гг., %**

Показатель	2019 г.	2020 г.	2021 г.	Абсолютное отклонение, (+; -)		Относительное отклонение, %	
				2020-2019	2021-2020	2020/2019	2021/2020
Эффект финансового рычага	-1,12	-5,24	2,51	-4,12	7,75	467,86	47,90

Источник: составлено авторами на основе данных [4].

В ходе проведенных расчетов, можно заметить, что величина эффекта финансового левериджа увеличивается, что обусловлено ростом величины заемного капитала ПАО «Газпром» на протяжении всего исследуемого периода. В нашем случае рост эффекта финансового левериджа обусловлен высокой степенью финансовой зависимости анализируемого предприятия. Данная динамика свидетельствует о снижении финансовой устойчивости предприятия. Также стоит отметить, что наблюдается общее увеличение рентабельности собственного капитала в 2021 г. по отношению к 2019 г. (табл. 6), что связано с ростом эффекта финансового рычага.

Таблица 6

Рентабельность собственного капитала в ПАО «Газпром» за 2019-2021 гг., %

Показатель	2019 г.	2020 г.	2021 г.	Абсолютное отклонение, (+; -)		Относительное отклонение, %	
				2020-2019	2021-2020	2020/2019	2021/2020
Рентабельность собственного капитала	6,65	-6,66	22,57	-13,31	29,23	-100,15	-338,89

Источник: составлено авторами на основе данных [4].

Соотношением собственного и заемного капитала необходимо управлять, поскольку это может повлечь за собой возникновение рисков. Рост заемного капитала ПАО «Газпром» может привести к следующим рискам:

1. Риск потери финансовой устойчивости.

Данный риск обусловлен высокой степенью финансовой зависимости ПАО «Газпром» (рис. 2) от заемных источников финансирования деятельности, что может повлечь за собой отсутствие у предприятия денежных средств для развития и расширения производства.

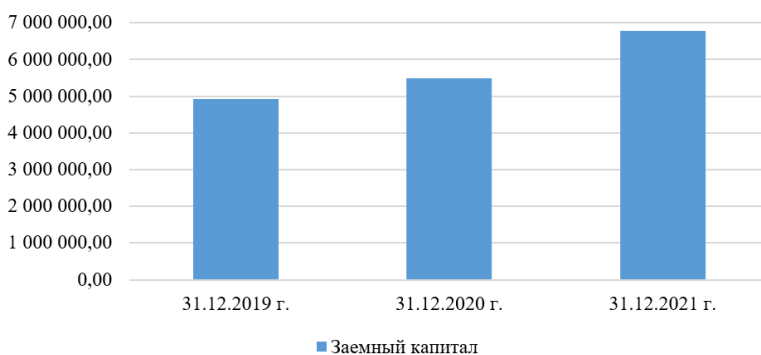


Рис. 2. Динамика заемного капитала ПАО «Газпром» по состоянию на 31.12.2019-31.12.2021 гг., млн руб.

Источник: составлено авторами на основе данных [4].

Динамика заемного капитала с 2019 по 2021 г. характеризуется увеличением практически на 38%, что свидетельствует о снижении финансовой устойчивости предприятия.

2. Валютный риск.

Риск связан с изменением курса валюты, что может повлиять на динамику долговых обязательств предприятия. Основную прибыль ПАО «Газпром» получает от продажи нефти и газа, преимущественно за рубежом. Цены на сырье устанавливаются в международной валюте — долларах, следовательно, прибыль компании зависит от валютного курса на момент продажи.

Так, с 2018 по 2020 г. наблюдается увеличение общего долга ПАО «Газпром» (рис. 3). На конец 2020 г. величина общего долга компании равна 4 907,6 млрд руб., что на 27% выше, чем на конец 2018 года.

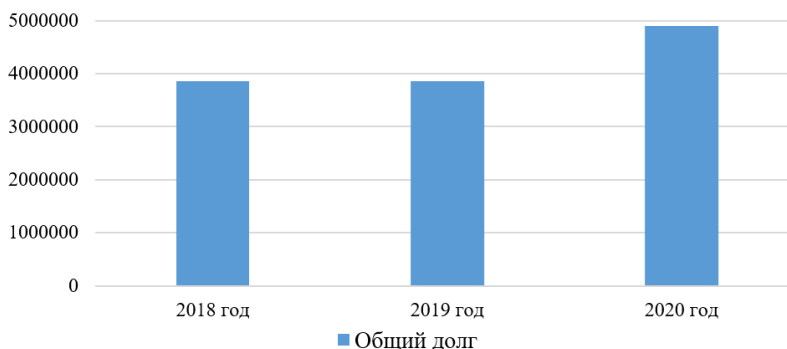


Рис. 3. Общий долг ПАО «Газпром» на 31.12.2019 по 31.12.2021 гг., млн руб.

Источник: составлено авторами на основе данных [4].

В основном компания осуществляет привлечение заемных источников финансирования в иностранной валюте: 49% долга — в евро, 23% — в долларах, 22% — рублевые заимствования.

3. Рыночный риск.

Цены на нефть на мировом рынке довольно уязвимы и зависят от любых колебаний в международных политических и экономических отношениях. Объем продажи сырья зависит от потребностей конечного потребителя, поэтому также является нестабильным показателем, который влияет на получение прибыли предприятием.

Для управления вышеперечисленных рисков осуществляются следующие меры:

- хеджирование рисков рыночных изменений валютных курсов;
- адаптация условий контрактов, выявление размещенных для использования типов сделок, финансовых контрагентов компании, с которыми заключаются данные сделки.

В качестве мероприятий, способствующих сокращению заемного капитала в ПАО «Газпром» можно предложить следующие:

1. Проанализировать и изучить условия договоров по долгосрочным и краткосрочным займам с целью определения первостепенных. К первостепенным займам необходимо отнести те, у которых наиболее короткий срок погашения и высокая стоимость обслуживания.

2. Разделить обязательства на несколько групп. В первую включить обязательства с датой погашения, которую нельзя перенести на более поздний срок из-за больших штрафов или пеней. Ко второй группе отнести обязательства с возможной отсрочкой погашения.

Для повышения эффективности управления заемным капиталом в ПАО «Газпром» также можно предложить следующие рекомендации:

1. Снизить долю заемных средств путем пополнения собственных источников финансирования деятельности с целью их оптимального соотношения.

2. Регулярно следить за размером финансового левериджа, поскольку его рост приведет к риску невозврата заемных средств, что в свою очередь повлечет сложности при получении новых кредитов и займов.

3. Для обеспечения своевременности выплаты задолженности должен создаваться и резервироваться специальный возвратный фонд. Все платежи необходимо включать в платежный календарь предприятия и осуществлять контроль в рамках процесса мониторинга финансово-хозяйственной деятельности компании.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Канке А.А., Кошечая И.П. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учеб. пособие. 2-е изд., испр. и доп. М.: ИД ФОРУМ, НИЦ ИНФРА-М, 2020. 288 с.
2. Светлая Е.А. Финансы предприятий: учеб. пособие / Е.А. Светлая, И.С. Зубарев, В.М. Троценко, М-во с.-х. РФ, федеральное гос. бюджетное образов. учреждение высшего образования Пермский ГАТУ. Пермь, 2020. 158 с.
3. Беспалов М.В. Бухгалтерская (финансовая) отчетность коммерческих предприятий: учеб. пособие / И.Т. Абдукаримов, М.В. Беспалов. М.: ИНФРА-М, 2018. 192 с.
4. Годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность ПАО «Газпром» за 2021 год// ПАО «Газпром»: [официальный сайт]. 2003-2022. [дата публ. 15.03.2022] URL: <https://www.gazprom.ru/f/posts/57/982072/gazprom-accounting-report-2021.pdf> (дата обращения: 03.04.2022).