

МИНОБРНАУКИ РОССИИ
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ
Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра финансов и кредита

АВТОРЕФЕРАТ
на выпускную квалификационную работу (бакалаврскую работу)
по направлению 38.03.01 Экономика
профиль «Финансы и кредит»
студентки 4 курса экономического факультета 411 группы
Поярковой Виктории Романовны

**Тема работы: «Оценка финансовой устойчивости компании и
разработка мероприятий по ее повышению»**

Научный руководитель:

профессор кафедры финансов и кредита,

д.э.н., доцент

_____ И.Э. Жадан

Зав. кафедрой финансов и кредита,

к.э.н., доцент

_____ О. С. Балаш

Саратов 2026

Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью обеспечения устойчивого функционирования крупных промышленных компаний в условиях нестабильности мировой экономики, колебаний цен на энергоресурсы, санкционных ограничений и трансформации глобального энергетического рынка. Финансовая устойчивость является ключевой характеристикой эффективности хозяйственной деятельности, отражающей способность предприятия поддерживать равновесие между собственными и заемными источниками финансирования, своевременно выполнять обязательства и сохранять платежеспособность в долгосрочной перспективе. Для нефтегазовых компаний, характеризующихся высокой капиталоемкостью, длительным инвестиционным циклом, значительной налоговой нагрузкой и зависимостью от экспортной конъюнктуры, вопросы анализа и повышения финансовой устойчивости приобретают особую значимость. ПАО «НК Роснефть» – крупнейшая вертикально интегрированная нефтяная компания РФ, оказывающая существенное влияние на формирование доходной части государственного бюджета, – является репрезентативным объектом для проведения комплексной оценки финансовой устойчивости и разработки практических мероприятий по её укреплению.

Степень разработанности темы. Теоретико-методологические основы финансовой устойчивости исследованы в трудах Р.И. Каюмова, М.В. Шумского, А.В. Даренской, З.И. Алискендаровой, Н.К. Васильевой и др. Проблемам применения моделей прогнозирования банкротства и управления рисками посвящены работы М.З. Басбоус, Т.Б. Иззук, Д.И. Пехальского. Отраслевые особенности нефтегазового сектора в контексте устойчивости рассматривали Е.И. Кушников, Н.В. Фролова, А.Р. Кильметов, Н.Ю. Титова. Однако комплексные исследования финансовой устойчивости крупнейших российских нефтегазовых компаний с учётом шоков 2024–2025 гг. (рост ключевой ставки до рекордных уровней, укрепление рубля, дисконты на

российскую нефть, санкционное давление) остаются недостаточно представленными. Настоящая работа восполняет этот пробел.

Целью выпускной квалификационной работы является проведение комплексной оценки финансовой устойчивости компании и разработка мероприятий, направленных на её повышение на примере ПАО «НК Роснефть».

Задачи исследования:

- Рассмотреть теоретические основы и экономическую сущность финансовой устойчивости, изучить систему показателей и методов её оценки, проанализировать отечественный и зарубежный опыт управления финансовой устойчивостью в нефтегазовых компаниях.
- Дать организационно-экономическую характеристику ПАО «НК Роснефть».
- Провести анализ основных показателей финансовой устойчивости на основе данных бухгалтерской и финансовой отчетности за 2021–2025 гг.
- Выявить существующие проблемы и факторы, влияющие на уровень финансовой устойчивости.
- Разработать практические рекомендации и мероприятия, направленные на повышение финансовой устойчивости компании.

Объект исследования – ПАО «НК Роснефть».

Предмет исследования – экономические отношения, возникающие в процессе управления финансовой устойчивостью предприятия.

Теоретическую и методологическую основу составили труды отечественных и зарубежных учёных в области финансового анализа, риск-менеджмента, корпоративных финансов. Использованы общенаучные методы (анализ, синтез, индукция, дедукция) и специальные методы экономического анализа: горизонтальный и вертикальный анализ бухгалтерской отчетности, коэффициентный анализ, анализ безубыточности,

сценарное моделирование, эконометрическое прогнозирование (модель ARIMA), элементы стресс-тестирования.

Информационная база – официальная консолидированная финансовая отчетность ПАО «НК Роснефть» (МСФО) за 2021–2025 гг., годовые отчёты и отчёты в области устойчивого развития, данные официального сайта компании, аналитические материалы Банка России и рейтинговых агентств, статьи в рецензируемых научных журналах.

Выпускная квалификационная работа состоит из введения, двух глав (шесть параграфов), заключения, списка использованных источников (46 наименований). Общий объём – 77 страницы, работа содержит 8 таблиц, 4 рисунка.

Во введение обоснована актуальность темы ВКР, сформулированы цель и задачи, предмет и объект исследования

Работы заключается в комплексной оценке финансовой устойчивости крупнейшей российской нефтегазовой компании в период 2021–2025 гг., включающем шоковые сценарии 2025 года (падение цен на нефть, укрепление рубля, рост ключевой ставки). Впервые для ПАО «НК Роснефть»:

- применена ARIMA-модель для прогнозирования динамики акций с учётом внутригодовой волатильности на основе данных за сентябрь 2024 – декабрь 2025 гг.;
- выполнен многофакторный анализ безубыточности с расчётом точки безубыточности, маржинального дохода и запаса финансовой прочности в разрезе 2022–2025 гг. с выявлением влияния изменения структуры затрат;
- предложены адаптированные к санкционным ограничениям и высоким процентным ставкам направления повышения устойчивости, включающие усиление управления оборотным капиталом, оптимизацию долгового портфеля, углубление переработки (целевые ориентиры 75–80%) и диверсификацию рынков сбыта с использованием сценарного планирования.

Практическая значимость работы заключается в том, что полученные результаты и предложенные рекомендации могут быть использованы финансовыми службами ПАО «НК Роснефть» и других нефтегазовых компаний при формировании финансовой стратегии, оптимизации структуры капитала, управлении ликвидностью и снижении рисков. Разработанные мероприятия могут применяться в учебном процессе по дисциплинам «Финансовый менеджмент», «Анализ хозяйственной деятельности», «Корпоративные финансы».

Выпускная квалификационная работа состоит из введения, двух глав (шесть параграфов), заключения, списка использованных источников (46 наименований). Общий объём – 77 страницы, работа содержит 8 таблиц, 4 рисунка.

В первой главе проведён критический анализ существующих подходов к определению финансовой устойчивости. Выявлено, что в современной литературе отсутствует единое понимание: одни авторы (Р.И. Каюмов) акцентируют внимание на разграничении ликвидности, платёжеспособности и устойчивости; другие (М.В. Шумский, А.В. Даренская) связывают устойчивость со способностью сохранять платёжеспособность и баланс активов и пассивов; третьи (З.И. Алискендарова) рассматривают её как детерминанту общей финансово-экономической стабильности организации. В работе обосновано, что финансовая устойчивость является интегральной характеристикой, включающей не только балансовые соотношения, но и анализ денежных потоков, срочность обязательств, сценарное моделирование. Показана тесная взаимосвязь финансовой устойчивости с производственной, инвестиционной, инновационной, маркетинговой и организационной устойчивостью, что особенно важно для нефтегазовых компаний с их высокой капиталоемкостью и длительным инвестиционным циклом. Рассмотрены четыре типа финансовой устойчивости: абсолютная, нормальная, неустойчивая и кризисная. Выделены внутренние и внешние факторы, влияющие на

устойчивость (политика финансирования, конъюнктура рынков, санкционные риски и др.). Сделан вывод о необходимости применения стресс-тестирования и системного анализа ликвидности, адаптированных из банковской практики.

Систематизированы абсолютные и относительные показатели. Представлена авторская группировка показателей:

- ликвидность (коэффициенты текущей, быстрой, абсолютной ликвидности, чистый оборотный капитал);
- структура капитала и долговая нагрузка (коэффициент автономии, соотношение заёмного и собственного капитала, коэффициент покрытия процентов);
- рентабельность (ROA, ROE, рентабельность продаж);
- показатели денежных потоков (операционный денежный поток, свободный денежный поток).

Приведена таблица абсолютных и относительных показателей ликвидности с формулами расчёта и нормативными значениями. Описаны методы оценки: дескриптивные (горизонтальный, вертикальный анализ, коэффициентный анализ), диагностические (факторный анализ, скоринговые модели) и прогностические (сценарный анализ, стресс-тестирование, стохастическое моделирование). Отдельное внимание уделено анализу безубыточности и определению типа финансовой устойчивости через трёхкомпонентный показатель (наличие собственных оборотных средств, долгосрочных источников, общей величины источников формирования запасов). Отмечена необходимость отраслевой адаптации пороговых значений для нефтегазового сектора (учёт волатильности цен на углеводороды, длительности инвестиционных проектов, внебалансовых обязательств).

Проанализированы модели прогнозирования банкротства и подходы к риск-менеджменту. Рассмотрены зарубежные модели Э. Альтмана, Р. Лиса, Р. Таффлера, Г. Спрингейта, а также отечественные разработки – модели

Зайцевой, Сайфуллина-Кадыкова, сигнальный подход. Обосновано, что универсальной модели не существует, наиболее эффективно комбинирование коэффициентного анализа, отечественных и зарубежных методик с учётом отраслевой специфики. Изучен опыт управления устойчивостью в международных нефтегазовых корпорациях (хеджирование товарных и валютных рисков, централизованное казначейство, долгосрочная долговая политика, интеграция ESG-факторов). В российской практике выделены такие меры, как формирование резервных фондов, управление сроковой структурой задолженности, диверсификация экспортных потоков, цифровизация казначейских сервисов. Особое внимание уделено адаптации компаний к санкционным шокам 2022–2025 гг.: реструктуризация заимствований, изменение дивидендной политики, внедрение корпоративного стресс-тестирования по аналогии с банковским надзором. Сделан вывод, что наиболее результативной является комплексная стратегия, сочетающая институционализацию риск-менеджмента, сценарное планирование и повышение операционной эффективности.

Во второй главе представлена история создания, организационная структура и основные направления деятельности компании ПАО «НК Роснефть». Показано, что ПАО «НК Роснефть» – вертикально интегрированная корпорация, включающая добычу, переработку, транспортировку и сбыт нефти и газа. География присутствия охватывает 61 регион России и зарубежные страны. Приведены ключевые экономические показатели за 2021–2025 гг. (Таблица 3). Выявлено, что выручка выросла с 8 761 млрд руб. в 2021 г. до 10 139 млрд руб. в 2024 г., однако в 2025 г. снизилась до 8 236 млрд руб. (–18,8% к 2024 г.) из-за падения мировых цен на нефть, укрепления рубля и санкционного давления. Затраты и расходы увеличились с 7 257 млрд руб. (2021) до 7 700 млрд руб. (2025). Операционная прибыль в 2025 г. составила 1 550 млрд руб., чистая прибыль, относящаяся к акционерам, сократилась до 293 млрд руб. (на 73% ниже уровня 2024 г.). Активы компании выросли до 22 000 млрд руб., капитал – до

9 500 млрд руб. Показатель чистый долг/EBITDA увеличился до 1,5х в 2025 г., оставаясь в комфортных пределах. Проанализирована динамика добычи углеводородов (рисунок 2): в 2025 г. добыча нефти составила 204,5 млн тонн, газа – 66,1 млрд м³. Представлена структура прибыли (Таблица 4, 6, 7). Отмечен устойчивый рост себестоимости: с 1 969 млрд руб. в 2021 г. до 2 862 млрд руб. в 2025 г., что связано с увеличением коммерческих расходов, налоговой нагрузки (НДПИ), амортизации и процентных платежей. В 2024–2025 гг. компания реализовала программу модернизации НПЗ: глубина переработки повысилась с 66,5% (2023) до 72,4% (2025), выход светлых нефтепродуктов – с 55,3% до 58,6%.

Выполнен комплексный коэффициентный анализ. На первом этапе построена эконометрическая модель ARIMA(1,1,0) на основе дневных данных о цене акций за период с сентября 2024 г. по декабрь 2025 г. (458 наблюдений). Модель признана адекватной (автокорреляционная функция не выходит за доверительный интервал, R-квадрат = 0,9757). Прогноз на февраль 2026 г. показал стабилизацию цены в диапазоне 412–471 руб. за акцию (Таблица 5). Далее проведён анализ абсолютных показателей финансовой устойчивости: рассчитаны наличие собственных оборотных средств, собственных и долгосрочных источников формирования запасов, общей величины источников. Определён тип финансовой устойчивости – нормальная устойчивость с тенденцией к неустойчивой в 2025 г. (частичное покрытие запасов краткосрочными обязательствами). Анализ относительных показателей ликвидности (коэффициенты текущей, быстрой, абсолютной ликвидности) показал, что значения находятся в пределах нормативных для нефтегазовой отрасли, однако в 2025 г. отмечено снижение абсолютной ликвидности. Коэффициент автономии снизился с 0,39 (2021) до 0,32 (2025), что указывает на умеренный рост финансовой зависимости. Рентабельность активов (ROA) сократилась с 19,1% до 9,6%, рентабельность собственного капитала (ROE) – до 5,2% в 2025 г. Коэффициент маневренности собственного капитала оставался положительным, но снизился, что

свидетельствует об уменьшении мобильной части капитала. Выявлены ключевые проблемы: опережающий рост себестоимости по сравнению с выручкой, увеличение процентных расходов (с 67,8 млрд руб. в 2021 г. до 476,4 млрд руб. в 2025 г.), снижение эффективности использования активов, высокая зависимость от экспортных цен и курсовых разниц.

На основе выявленных проблем разработаны практические рекомендации. Первое направление – усиление управления оборотным капиталом и денежными потоками: ускорение оборачиваемости дебиторской задолженности (средний срок погашения составил 45–60 дней, целевой ориентир – 30–40 дней), оптимизация запасов (снижение объёмов неликвидных запасов на 10–15%), формирование ликвидного резерва в размере не менее 3-месячной потребности в операционных расходах. Второе направление – оптимизация долгового портфеля и структуры капитала: рефинансирование краткосрочных обязательств (доля которых в 2025 г. достигла 35%) в долгосрочные заимствования, использование инструментов «зелёного» финансирования, поддержание коэффициента чистый долг/EBITDA на уровне не выше 1,5х. Третье направление – снижение себестоимости и рост добавленной стоимости: углубление переработки до 75–80% (в 2025 г. – 72,4%), увеличение выхода светлых нефтепродуктов до 60–62%, внедрение технологий импортозамещения, сокращение удельных операционных затрат на 5–7% за счёт цифровизации. Четвёртое направление – диверсификация рынков сбыта и хеджирование: расширение экспортной географии (Азия, Латинская Америка), развитие мелкооптовых и региональных каналов продаж, применение форвардных контрактов для хеджирования валютных и ценовых рисков, регулярное сценарное планирование и стресс-тестирование (базовый, негативный, позитивный сценарии). Для оценки эффективности предложенных мер проведён анализ безубыточности (Таблица 8). Установлено, что запас финансовой прочности в 2025 г. составил 67,9% (снижение с 71,4% в 2024 г.), что остаётся достаточным, однако точка безубыточности выросла до 1 278,9 млрд руб.

Реализация мероприятий по снижению постоянных затрат (на 3–5%) позволит снизить точку безубыточности до 1 150–1 200 млрд руб. и повысить запас прочности до 70–72%.

В анализе финансовая устойчивость ПАО «НК Роснефть» характеризуется сочетанием высокого масштаба деятельности, значительных запасов углеводородов, устойчивого операционного денежного потока и наличия зон давления (рост себестоимости, процентных расходов, снижение ROA). Запас финансовой прочности остаётся достаточным (67,9% в 2025 г.), однако для долгосрочной стабильности необходимо активное внедрение предложенных мероприятий. Разработанные рекомендации позволяют укрепить внутреннюю финансовую базу, снизить чувствительность к внешним шокам и повысить инвестиционную привлекательность компании.

В основе практического исследования установлено:

- Финансовая устойчивость является многокомпонентной характеристикой, требующей системного анализа ликвидности, структуры капитала, рентабельности, денежных потоков и стресс-тестирования.
- ПАО «НК Роснефть» сохраняет масштабную ресурсную базу, но сталкивается с ростом себестоимости (с 7 257 до 7 700 млрд руб. за 2021–2025 гг.), снижением ROA (с 19,1% до 9,6%) и увеличением долговой нагрузки в 2025 году (чистый долг/EBITDA – 1,5х).
- Запас финансовой прочности компании остаётся достаточным (67,9% в 2025 году), однако точка безубыточности выросла до 1 278,9 млрд руб., что требует активизации мер по управлению затратами и долгом.
- Предложенные направления (управление оборотным капиталом, оптимизация долгового портфеля, углубление переработки до 75–80%, диверсификация сбыта и хеджирование) позволяют повысить финансовую устойчивость без привлечения экстренного внешнего финансирования, снизить точку безубыточности на 5–7% и повысить запас финансовой прочности до 70–72%.

Заключение. Выводы и предложения.

