

---

## **АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА НА ОСНОВЕ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПУБЛИЧНОЙ ОТЧЕТНОСТИ**

---

**Горбунова Наталья Александровна**, канд. экон. наук, доц.

Национальный исследовательский Мордовский государственный университет имени Н.П. Огарева, ул. Большевикская, 68, Саранск, Республика Мордовия, Россия, 430005; e-mail: n\_a\_gorbunowa@mail.ru

*Цель:* в статье рассматривается используемая в международной практике методика оценки эффективности использования собственного капитала акционерного общества, ориентированная на применение показателей публичной отчетности для проведения аналитических расчетов. *Обсуждение:* информация о собственном капитале приобретает первостепенное значение как характеристика финансового состояния организации и эффективности функционирования бизнеса. На основе показателей публичной отчетности акционерных обществ Республики Мордовия различной отраслевой направленности проводится аналитическая оценка эффективности использования собственного капитала в зависимости от изменения величины собственных оборотных средств, нераспределенной прибыли, акционерного капитала, величины дивидендов, рыночной ценности акций и других показателей. *Результаты:* результаты анализа могут быть использованы настоящими и потенциальными акционерами и собственниками бизнеса для оценки привлекательности и окупаемости инвестированных средств. Немаловажное значение анализ эффективности использования собственного капитала имеет для оценки благосостояния акционеров при условии использования ценных бумаг как доли акционерного капитала, а также перспектив торговли ценными бумагами на фондовых биржах.

**Ключевые слова:** собственный капитал, акционерное общество, эффективность, публичная отчетность, биржевой курс, благосостояние акционеров.

**DOI:** 10.17308/meps.2017.9/1736

## Введение

Анализ собственного капитала акционерного общества позволяет оценить эффективность использования источников финансирования, определить стоимость бизнеса, изучить степень привлекательности организации для инвесторов и доходность собственников. В результате анализа инвестиционной привлекательности ценных бумаг акционерных обществ участники фондового рынка заинтересованы в получении информации о доходности акций. Основными показателями, характеризующими активность собственников акционерного общества на фондовом рынке, являются: доход на акцию, ценность акции, дивидендная доходность, обеспеченность акций собственными оборотными средствами и другие. Немаловажное значение при изучении доходности акций является проведение анализа эффективности использования собственного капитала акционерного общества, позволяющего определить уровень эффективности его использования и влияния на благосостояние акционеров [1].

## Методология исследования

В международной практике финансовые аналитики, такие как В. Хорн, Дж. Гитман, А. Дамодоран, Дж. Вахович, и другие ученые-экономисты оценивают эффективность использования капитала по двум направлениям [10, 11, 12]. С одной стороны, проводится исследование уровня обеспеченности акций собственным капиталом, с другой – оценивается сложившийся биржевой курс, являющийся критерием привлекательности акций для участников фондового рынка. Разумеется, при расчете данного коэффициента существует определенная условность полученных значений. Тем не менее его результаты являются информацией доступной и понятной как настоящему, так и потенциальному акционеру [5].

При оценке эффективности использования акционерного капитала с точки зрения обеспеченности акций собственным капиталом необходимо учитывать влияние трех основных факторов: изменение акционерного капитала, величины собственных оборотных средств, наличие нераспределенной прибыли акционерного общества. В этом случае относительная величина благосостояния акционеров на текущий момент времени рассчитывается с помощью формулы 1 [4].

$$D_{ak} = D_{sk} \times \frac{S_{dv}}{S_{ak}} \times 100\%, \quad (1)$$

где  $D_{ak}$  – относительная величина благосостояния акционеров на текущий момент времени;  $D_{sk}$  – изменение величины собственного оборотного капитала за период;  $S_{dv}$  – величина нераспределенной прибыли, прогнозируемой для выплаты дивидендов;  $S_{ak}$  – акционерный капитал.

Если организация выступает на рынке ценных бумаг как публичное акционерное общество и ее ценные бумаги характеризуются определенным биржевым курсом, то формула 1 для оценки эффективности использования акционерного капитала будет выглядеть следующим образом [13]:

$$D_{ak} = \left( \frac{K_b D_{sk}}{S_{ak}} + \frac{S_{dv}}{S_{ak}} \right) \times 100\%, \quad (2)$$

где  $\frac{S_{dv}}{S_{ak}}$  – величина дохода на единицу акционерного капитала, что соответствует величине дивидендов к выплате;  $\frac{K_b D_{sk}}{S_{ak}}$  – характеризует потенциальный доход за счет продажи акций с учетом биржевого курса.

Следует учитывать, что коэффициент  $K_b$  представляет собой отношение биржевого курса акций к внутренней стоимости. В свою очередь, внутренняя стоимость акций рассчитывается как отношение собственного и акционерного капитала и позволяет определить степень покрытия ценных бумаг собственным капиталом акционерного общества [14].

### **Обсуждение результатов**

Используя показатели публичной отчетности акционерных обществ Республики Мордовия, представленной в публичном доступе на сервере раскрытия информации агентства Интерфакс [9], рассчитаем показатели эффективности использования их акционерного капитала при следующих условиях:

- акционерное общество не предоставляет ценные бумаги для открытой продажи, следовательно, показатели эффективности использования акционерного капитала интересны собственникам и инвесторам, владеющим определенной частью акционерного капитала организации, и принимающие участие в принятии текущих и стратегических управленческих решений;

- акционерное общество участвует в торгах на фондовом рынке и его ценные бумаги характеризуются определенным биржевым курсом. Следовательно, показатели эффективности использования акционерного капитала определяют результативность деятельности организации и могут быть интересны для потенциальных инвесторов и собственников бизнеса [2].

Рассчитаем показатели эффективности использования акционерного капитала ПАО «Биохимик» (фармакологическая отрасль) и представим результаты расчетов в табл. 1.

В соответствии с данными, представленными в табл. 1, можно сделать вывод, что эффективность использования собственного капитала как источника финансирования ПАО «Биохимик» характеризуется более высокими показателями по сравнению с результатами оценки рыночной активности с учетом биржевого курса. Максимальное значение коэффициента эффективности использования собственного капитала, рассчитанного на основе данных публичной отчетности ПАО «Биохимик» за 2016 г. – 195,7%. Минимальное значение показателя наблюдается в 2013 г. – 38,5%, а также в 2014 г., когда использование собственного капитала было нерентабельным, а значение показателя отрицательным. Тем не менее расчеты позволяют сделать вывод о том, что собственники ПАО «Биохимик» повысили эффективность использования средств, вложенных в бизнес.

**Показатели эффективности использования собственного капитала  
ПАО «Биохимик» за 2012-2016 гг.**

Показатели	Значения показателей по годам				
	2012	2013	2014	2015	2016
Собственный капитал, тыс. руб.	749 958	746 424	449 183	504 421	838 543
Внеоборотные активы, тыс. руб.	398 866	405 542	520 616	524 460	536 407
Собственные оборотные средства, тыс. руб.	351 092	340 882	(71 433)	(20 039)	302 136
Нераспределенная прибыль, тыс. руб., в том числе:					
для выплаты дивидендов	441 220	439 200	172 615	235 655	339 822
Акционерный капитал, тыс. руб.	48 534	48 312	18 987	25 922	39 080
Эффективность использования собственного капитала, в %	98 842	98 842	98 842	98 842	174 371
Рыночная ценность акции	104,7	38,5	Отрицательное значение показателя	78,2	195,7
Эффективность использования собственного капитала с учетом биржевого курса, в %	0,13	0,115	0,115	0,183	0,117
	95,2	88,5	Отрицательное значение показателя	28,2	26,6

Эффективность использования собственного капитала акционерного общества с учетом биржевого курса характеризуется отрицательной динамикой. Показатель уменьшается в анализируемом периоде с 95,2% до 26,6%. Наблюдаемая тенденция обусловлена снижением заинтересованности инвесторов в приобретении ценных бумаг ПАО «Биохимик» в связи с ухудшением финансовых показателей организации, а также сокращением количества ценных бумаг, участвующих в биржевых торгах, которые были временно прекращены с 16.10.2017 г.

Рассчитаем показатели эффективности использования акционерного капитала ПАО «Электровыпрямитель» (электротехническая отрасль) и представим результаты расчетов в табл. 2.

Таблица 2

**Показатели эффективности использования собственного капитала  
ПАО «Электровыпрямитель» за 2012-2016 гг.**

Показатели	Значения показателей по годам				
	2012	2013	2014	2015	2016
Собственный капитал, тыс. руб.	968 502	978 384	993 219	1 009 072	1 021 496
Внеоборотные активы, тыс. руб.	800 160	647 794	545 981	671 248	712 615
Собственные оборотные средства, тыс. руб.	168 342	330 590	447 238	337 824	308 881
Нераспределенная прибыль, тыс. руб., в том числе					
для выплаты дивидендов	9 634	10 001	13 935	14 536	15 854
Акционерный капитал, тыс. руб.	3 314	2 411	1 442	62	739
Эффективность использования собственного капитала, в %	114 900	114 900	114 900	114 900	114 900
Рыночная ценность акции	302,4	340,4	146,3	59,0	186,2
Эффективность использования собственного капитала с учетом биржевого курса, в %	0,18	0,293	0,293	0,005	0,005
	16,4	41,4	29,7	0,476	0,126

На основе показателей табл. 2 можно сделать вывод, что использование собственного капитала акционерного общества как источника финансирования бизнеса является более эффективным по сравнению с показателями, характеризующими активность ПАО «Электровыпрямитель» на рынке ценных бумаг. Тем не менее эффективность использования собственного капитала снижается с 302,4% в 2012 г. до 186,2% в 2016 г. Возможно, это обусловлено тем, что нераспределенная прибыль акционерного общества не превышает 2% в структуре источников финансирования, а величина акционерного капитала остается неизменной в течение 2012-2016 гг.

Наибольшая активность акционерного общества на фондовом рынке наблюдается в 2013 г. (коэффициент эффективности принимает значение – 41,4%) и в 2014 г. (коэффициент эффективности равен 29,7%). В 2015-2016 гг. активность публичного акционерного общества на рынке ценных бумаг значительно снижается, торги акциями значительно сокращены. Возможно, это обусловлено желанием собственников акционерного общества сохранить владение ценными бумагами одного из перспективных предприятий Республики Мордовия по производству полупроводниковой продукции.

Рассчитаем показатели эффективности использования акционерного капитала ПАО «Ламзурь» (пищевая отрасль) и представим результаты расчетов в табл. 3.

Таблица 3

Показатели эффективности использования собственного капитала  
ПАО «Ламзурь» за 2012-2016 гг.

Показатели	Значения показателей по годам				
	2012	2013	2014	2015	2016
Собственный капитал, тыс. руб.	71 951	109 253	110 491	112 696	120 392
Внеоборотные активы, тыс. руб.	920 259	791 633	691 357	601 949	517 623
Собственные оборотные средства, тыс. руб.	(848 308)	(682 380)	580 866)	(489 253)	397 231)
Нераспределенная прибыль, тыс. руб.	26 339	63 704	64 986	67 192	74 888
в том числе для выплаты дивидендов	1 317	3 185	3 249	3 360	3 019
Акционерный капитал, тыс. руб.	37 063	37 063	37 063	37 063	37 063
Эффективность использования собственного капитала, в %	400,4	142,6	88,9	83,1	74,9
Рыночная ценность акции	0,103	0,135	0,132	0,5	0,5
Эффективность использования собственного капитала с учетом биржевого курса, в %	34,9	66,3	44,8	132,6	132,1

В соответствии с данными, представленными в табл. 3, наблюдается следующая динамика показателей. Эффективность использования акционерного капитала собственниками бизнеса снижается с 400,4% в 2012 г. до 74,9% в 2016 г. Это можно объяснить невысокими темпами прироста прибыли акционерного общества и отсутствием собственных оборотных средств. Это свидетельствует о необходимости повышения уровня деловой активности акционерного общества, способствующего росту эффективности ис-

пользования собственных средств, снижению финансовой зависимости от кредиторов.

Эффективность использования собственного капитала акционерного общества на рынке ценных бумаг повышается, так как активность предприятия, акции которого участвуют в биржевых торгах, возрастает. Динамика изменений – 34,9% в 2012 г. до 132,1% в 2016 г. Возможно, это обусловлено желанием собственников привлечь инвесторов в результате продажи акций. Тем не менее ПАО «Ламзурь», так же как и другие анализируемые акционерные общества, не в полном объеме реализуют свои возможности на рынке ценных бумаг и эффективность механизма IPO (публичного размещения акций), который может быть использован как один из источников стимулирования роста экономики региона.

### **Заключение**

Результаты исследований показали, что значение коэффициента эффективности собственного капитала акционерного общества заключается, прежде всего, в его публичности, так как любой пользователь на основе показателей отчетности может без особого труда рассчитать значение коэффициента и сравнить его с рентабельностью собственного капитала или другого источника финансирования бизнеса. Необходимость расчета коэффициента эффективности собственного капитала заключается в возможности определения влияния величины прибыли на благосостояние акционеров, оценке эффективности использования собственного капитала и изучении рыночной активности акционерного общества как гарантии стабильной доходности для владельцев акций [8].

Повышение эффективности использования собственного капитала акционерного общества на фондовом рынке может быть достигнуто в результате разработки стратегии предприятий по поддержке биржевого курса, соблюдения прав акционеров, увеличения открытости бизнеса, привлечения независимых директоров [6, 7].

Улучшение корпоративного управления окажет значительное влияние на повышение интересов инвесторов по отношению к бизнесу и их стремлении вкладывать свои средства. Поэтому разработка эффективного механизма формирования, развития и наращивания собственного капитала позволит сформировать определенное общественное мнение среди инвесторов – участников рынка ценных бумаг, что, в свою очередь, окажет положительное влияние на стоимость бизнеса и повышение инвестиционной привлекательности акций.

### **Список источников**

1. Damodaran A. *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset*. Wiley, 2012.
2. Gitman L.J., Megginson W.L., Scott B.S. *Corporate Finance (with Thomson ONE – Business School Edition 6-Month Printed Access Card)*: 2nd (Second) edition South-Western College Pub, 2006.
3. Horne V., Wachowicz John M. *Fundamentals of Financial Management*. Pearson, 13 Edition, 2008.
4. Mayes D., Geoffrey E. *Reforming*

*the Governance of the Financial Sector (Rutledge International Studies in Money and Banking)* Wood, 2014.

5. Sharp W.F. *Investors and Markets: Portfolio Choices, Asset Prices, and Investment Advice (Princeton Lectures in Finance)*. USA, Princeton University Press, 2008.

6. Аверина О.И., Горбунова Н.А., Меркулова И.Ф. Развитие этноэкономики – как фактора обеспечения экономической устойчивости Республики Мордовия // *Финно-угорский мир*, 2013, no. 4, с. 92-96.

7. *Анализ инвестиционной привлекательности организации*: коллектив авторов; под ред. Д. А. Ендовицкого. Москва, КНОРУС, 2017.

8. Глазунов В.Н. Анализ финансового состояния предприятия // *Финансы*, 2010, no. 7, с. 15-18.

9. Горбунова Н.А., Живаева М.А. Сравнительный анализ бухгалтерского и финансового подходов к оценке стоимости предприятия // *Международный бухгалтерский учет*, 2014, no. 40 (334), с. 46-55.

10. Ендовицкий Д.А., Коробейнико-

ва Л.С. Организационные этапы анализа и документационное обеспечение подготовки дивидендной политики акционерного общества // *Современная экономика: проблемы и решения*, 2015, no. 10, с. 83-96.

11. Малкина М.Ю., Яковлева Е.К. Анализ влияния макроэкономических и отраслевых факторов на курс акций компаний // *Финансы и кредит*, 2016, т. 22, В. 44, с. 33-47.

12. Пучкина Е.С. Оценка фундаментальной стоимости бизнеса в системе финансового менеджмента: методические подходы и практические рекомендации // *Экономика: теория и практика*, 2016, no. 2(42), с. 59-71.

13. Симоненко Н.В., Шварева В.И. Российский рынок ценных бумаг в условиях интернационализации и глобализации // *Современная экономика: проблемы и решения*, 2015, no. 7, с. 46-51.

14. Центр раскрытия корпоративной информации информационного агентства Интерфакс. Доступно: <http://www.e-disclosure.ru> (дата обращения: 20.07.17).

---

# EFFICIENCY ANALYSIS OF EQUITY CAPITAL USE FOR JOINT STOCK COMPANY BASED ON INDICATORS OF PUBLIC REPORTING

---

**Gorbunova Natalia Alexandrovna**, Cand. Sc. (Econ.)

National Research Mordovian State the University, Bolshevskaya st., 68, Saransk, Republic of Mordovia, Russia, 430005; e-mail: n\_a\_gorbunowa@mail.ru

*Purpose:* the author considers the evaluation method for equity capital efficiency of joint stock companies. The specialists apply the above method in international practice. Indicators of public reporting for the analytical calculations use in this method. *Discussion:* the information about the equity is important characteristic of financial organization condition and functioning of the business. The analytical assessment for efficiency of own capital use in dependence on the amount of work-ing capital, retained earnings, capital stock, value dividends, market value of shares and other indicators conducts on the basis of public reporting indicators for joint-stock companies of the Mordovia Republic for various industries. *Results:* the current and potential shareholders and business owners can use the results of the analysis to assess the attractiveness and payback of invested funds. An analysis of equity use efficiency is important for assess the welfare of shareholders subject to the use of securities.

**Keywords:** equity, joint-stock company, efficiency, public reporting, exchange rate, the welfare of the shareholders.

## References

1. Damodaran A. *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset*. Wiley, 2012.
2. Gitman L.J., Megginson W.L. Scott B.S. *Corporate Finance (with Thomson ONE – Business School Edition 6-Month Printed Access Card)*: 2nd (Second) edition South-Western College Pub, 2006.
3. Horne V., Wachowicz John M. *Fundamentals of Financial Management*. Pearson, 13 Edition, 2008.
4. Mayes D., Geoffrey E. *Reforming the Governance of the Financial Sector (Rutledge International Studies in Money and Banking)* Wood, 2014.
5. Sharp W.F. *Investors and Markets: Portfolio Choices, Asset Prices, and Investment Advice (Princeton Lectures in Finance)*. USA, Princeton University Press, 2008.
6. Averina O.I., Gorbunova N.A., Merkulova I.F. Razvitie etnoekonomiki – kak faktora obespecheniya ekonomicheskoy ustoychivosti Respubliki Mordovia [The development of ethnoeconomic as a factor of ensuring economic stability in the Mordovia Republic]. *Finno-Ugric world*, 2013, no. 4, pp. 92-96. (In Russ.)
7. *Analiz investitsionnoy privlekatelnosti organization [Investment attractive-ness analysis of the organization]*: kollektiv avtorov; pod red. D. A. Endovitskogo. Moskva, KNORUS, 2017. (In Russ.)
8. Glazunov V.N. Analiz finansovogo sostoyaniya predpriyatiya [Financial analysis of enterprise]. *Finance*, 2010, no. 7, pp. 15-18. (In Russ.)
9. Gorbunova N.A., Zhivaeva M.A. Sravnitelnyy analiz buhgalterskogo i finansovogo podhodov k otsenke stoimosti



predpriyatiya [Comparative analysis of accounting and financial approaches to valuation of the enterprise]. *International accounting*, 2014, no. 40 (334), pp. 46-55. (In Russ.)

10. Endovitskiy D.A., Korobeynikova L.S. Organizatsionnyie etapyi analiza i dokumentatsionnoe obespechenie podgotovki dividendnoy politiki aktsionernogo obshchestva [Organizational stages of analysis and documentation support the preparation of dividend policy of joint-stock companies]. *Modern economy: problems and solutions*, 2015, no. 10, pp. 83-96. (In Russ.)

11. Malkina M.Yu., Yakovleva E.K. Analiz vliyaniya makroeko-nomicheskikh i otraslevyih faktorov na kurs aktsiy kompaniy [Impact analysis of macroeconomic and industry factors in stock price of companies]. *Finance and credit*, 2016, t. 22, vol. 44, pp. 33-47. (In Russ.)

12. Puchkina E.S. Otsenka fundamentalnoy stoimosti biznesa v sisteme finansovogo menedzhmenta: metodicheskie podhodyi i prakticheskie rekomendatsii [Assessment of the fundamental business value in the financial management system: methodological approaches and practical recommendations]. *Economics: theory and practice*, 2016, no. 2 (42), pp. 59-71. (In Russ.)

13. Simonenko N.V. Shvareva V.I. Rossiyskiy ryinok tsennyih bumag v usloviyah internatsionalizatsii i globalizatsii [Russian securities market in the conditions of internationalization and globalization]. *Modern economy: problems and solutions*, 2015, no. 7, pp. 46-51. (In Russ.)

14. Center for Disclosure of Corporate Information by Interfax News Agency. Available at: <http://www.e-disclosure.ru> (accessed 20.07.2017).