

Ососко Яна Сергеевна
Финансовый университет при Правительстве РФ, г. Москва
E-mail: yua28.1999@mail.ru

ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ ОРГАНИЗАЦИЙ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОМПАНИЙ

Ososko Yana Sergeevna
Financial University under the Government of the Russian Federation,
Moscow

ASSESSMENT OF THE INFLUENCE OF TAX ON THE PROFIT OF ORGANIZATIONS ON THE INVESTMENT ACTIVITIES OF COMPANIES

Аннотация: В данной статье проанализированы проблемы влияния налога на прибыль организаций на инвестиционную деятельность конкретных компаний. В работе рассматриваются ПАО «Аэрофлот» и ОАО «РЖД». Изучена финансовая отчетность и инвестиционные проекты данных организаций. Особое внимание уделено перспективным инвестиционным направлениям развития экономического благополучия компаний. В связи с проведенным анализом, внесены некоторые предложения по совершенствованию деятельности, а также созданию оценочных суждений показателей.

Abstract: This article analyzes the problem of the influence of corporate income tax on the investment activities of specific companies. The paper deals with PJSC "Aeroflot" and JSC "Russian Railways". The financial statements and investment projects of these organizations have been studied. Particular attention is paid to promising investment directions for the development of the economic well-being of companies. In connection with the analysis, some suggestions were made to improve the activity, as well as to create value judgments of indicators.

Ключевые слова: налог на прибыль, инвестиционная деятельность, эффективность, финансовая устойчивость, ОАО «РЖД», ПАО «Аэрофлот».

Key words: income tax, investment activity, efficiency, financial stability, OJSC «Russian Railways», PJSC «Aeroflot».

Процесс оценки инвестиционной деятельности требует исследование отчетности компаний. Транспортная индустрия является одной из основных отраслей любого государства, составляющей эффективного функционирования экономики страны. Развитие данного сектора в системе Российской Федерации нацелено на полноценное обеспечение потребностей хозяйства и населения страны необходимыми транспортными услугами. Железнодорожное и авиационное сообщение являются основой транспортной системы России, а также служат

связующим звеном в международной мобильности. Для анализа были выбраны компании, которые долгое время являются лидерами в своей сфере и стабильно развиваются на территории Российской Федерации, а также за ее пределами. Следовательно, у инвесторов есть все основания для вложения средств в развивающиеся корпорации. Исходя из этого, в данной работе для практического примера были выбраны компании ОАО «Российские железные дороги» (далее ОАО «РЖД») и ПАО «Аэрофлот».

Для оценки эффективности инвестиционного проекта необходимо иметь уже существующую отчетность и предположительные результаты компании, которые она осуществляет собственными силами. Таким образом, инвестору следует просто внимательно изучить вышеописанные документы и решить проблему о целесообразности вложения собственных средств. Однако если инвестор не доверяет расчетам, которые предоставила организация, то он может произвести собственную оценку эффективности от инвестирования.

Однако данных о финансовой устойчивости организаций недостаточно для того, чтобы полноценно отразить анализ инвестиционной деятельности. В настоящее время многие корпорации и организации начали использовать для совершенствования и развития своей деятельности инструменты фондового рынка. В данной работе проанализирован один из них – облигации. Вложения в ценные бумаги всегда было рискованным средством и именно от грамотного распределения денежных средств зависит решение инвесторов о участии в деятельности хозяйствующих субъектов. Следовательно, каждому участнику рынка облигаций, не только эмитенту, но и покупателю, необходимо учитывать некоторые параметры для оценки инвестиционной привлекательности облигаций организаций. Сравнительный анализ облигаций в данной работе основывается на качественном и количественном анализе отдельных параметров, которыми можно охарактеризовать выпуск облигаций. Таким образом, процедура способствует определению инвестиционной привлекательности облигаций таких компаний, как ОАО «РЖД» и ПАО «Аэрофлот».

Первоначально определим рейтинг ценных бумаг анализируемых компаний. Если рассматривать международный уровень, то существует несколько шкал, которые пользуются авторитетом при оценке качества компаний, которые рассмотрены в таблице 1: Moody's Investors Service, S&P Global Ratings и Fitch Ratings.

Таблица 1

Рейтинги ОАО «РЖД» и ПАО «Аэрофлот»

Организация	Moody's Investors Service			S&P Global Ratings			Fitch Ratings		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
ОАО «РЖД»	Ba1	Baa3	Baa2	BB +	BBB -	-	BBB -	-	-
ПАО «Аэрофлот»	-	-	-	-	-	-	B+	BB -	BB -

В соответствии с таблице, приведенной выше, можно сделать выводы, что кредитные рейтинги первой анализируемой компании (ОАО «РЖД») от таких международных рейтинговых агентств как S&P Global Ratings и Fitch Ratings

соотносятся с суверенным рейтингом Российской Федерации и находятся на уровне BBB -, что нельзя сопоставить с показателями от Moody's Investors Service, так как кредитный рейтинг находится на уровне, который выше суверенного на одну ступень, - Baa2. У второй анализируемой компании (ПАО «Аэрофлот»), рассматривая показатели от агентства Fitch Ratings, рейтинг повысился на одну ступень сравняя 2017 и 2018 годы, в 2019 году составлял BB -.

Таким образом, если исследовать ситуацию со стороны инвестора, то можно определить, что при выборе ОАО «РЖД» он будет руководствоваться надежностью компании и высоким рейтингом. Если инвестор отдаст предпочтение ПАО «Аэрофлот», то это свидетельствует о его готовности идти на риск, а также рассчитывать на краткосрочные вложения и высокую доходность.

Далее рассчитаем качественные и количественные показатели по облигациям организаций, а конкретно их доходность к погашению (YTM при расчете сравнимо с расчетом IRR (ставки внутренней доходности), позволяет оценить инвестору справедливую стоимость облигации), дюрация (D – средневзвешенный срок / продолжительность платежей, отражающий реальный срок погашения облигации) и производная от дюрации – относительная дюрация ($D_{отн} = D/n$ – отражает риск и служит индикатором при решении о значимости вложения средств для покупателей), что позволит сравнить риск при использовании разных сроков.

Проанализируем выпуск облигаций ОАО «РЖД» и ПАО «Аэрофлот» в таблице 2.

Таблица 2

Результаты расчетов, которые были проведены по облигациям ОАО «РЖД»

Номер выпуска	Дата	Объем выпуска, млрд. руб.	Ставка купона, g	n, лет	D, лет	D _{отн}	YTM, %
4-23-65045-D	2010	15	0,1175	15	6,036	0,402	12
4-30-65045-D	2013	15	0,0765	15	6,673	0,444	7,7
4B02-14-65045-D	2015	25	0,035	20	9,397	0,470	3,5
4-41-65045-D	2016	15	0,094	15	4,116	0,412	10,3
4B02-06-65045-D-001P	2018	15	0,0725	15	6,393	0,426	9,4

Исходя из результатов расчета, стоит отметить, что минимальный показатель доходности (3,5%) имеет лот облигаций, который выпущен со сроком погашения 20 лет. D_{отн}. Имеет минимальный показатель (0,402) у первого рассчитываемого пакета, что свидетельствует о невысоком уровне риска. Самым высоким показателем доходности (на уровне 12%) имеет облигация сроком на 15 лет, данный пакет также оценивается с минимальным риском, который находится на уровне 0,402. Если рассматривать показатели всех анализируемых пакетов по D_{отн}., то показатели варьируются от 0,402 до 0,470, что позволяет классифицировать облигации ОАО «РЖД» как ценные бумаги с достаточно низким уровнем риска.

Далее в работе рассмотрим аналогичные критерии по показателям ПАО «Аэрофлот» в таблице 3.

Таблица 3

Результаты расчетов, которые были проведены по облигациям ПАО «Аэрофлот»

Номер выпуска	Дата размещения	Объем выпуска, млрд. руб.	Ставка купона, g	n, лет	D, лет	Dotn	YTM, %
Аэрофлот БО - 01	2010	6	0,0775	3	2,903	0,968	7,5
Аэрофлот БО - 02	2010	6	0,0775	3	3	1	7,5
Аэрофлот БО - 03	2013	5	0,083	3	3	1	8,3

Исходя из результатов расчета, стоит отметить, что производная от дюрации (относительная дюрация) по последним двум выпускам равна единице, это свидетельствует о том, что риск находится на высоком уровне и инвесторам стоит обратить особое внимание на этот показатель у ПАО «Аэрофлот».

Таким образом, для оценки инвестиционной привлекательности организаций можно рекомендовать оценку выпусков облигаций (более эффективным будет сравнительная оценка трех и более пакетов организаций, которые ведут свою деятельность в одной сфере, тогда оценка будет конкурентной) с помощью расчета таких показателей как дюрация и производные от неё (относительная дюрация), также показателя доходности к погашению, которое позволит определить собственное отношение к риску. Следовательно, показатель относительной дюрации один из важных критериев для инвестора, так как показывает риск вложений, чем больше отношение, тем выше уровень риска.

Таким образом, проанализировав данные крупных корпораций, есть основания, чтобы предложить способы модернизации деятельности для дальнейшего привлечения инвесторов, рассмотреть меры поддержки со стороны государства. Так как выявлены показатели, которые оказались значительно ниже предполагаемых, в соответствии с расчётами, которые произведены в данной работе (показатели для расчётов взяты из официальной отчётности организаций), что вызывает острую необходимость в совершенствовании и создании новых проектов развития для достижения инвестиционных планов ОАО «РЖД» и ПАО «Аэрофлот». Следовательно, для целей настоящей работы есть смысл проанализировать влияние налога на прибыль организаций на деятельность и развитие компаний.

Для оценки влияния налога на прибыль организаций необходимо рассмотреть зависимость этих показателей. Следует учесть, что данные выводы будут иметь большую погрешность, так как на инвестиции оказывают влияние многие факторы, в том числе налоги (в работе рассматривается конкретно налог на прибыль организаций). Сформированы отношения данных о налоге на прибыль организаций и денежных потоках от инвестиционных операций по компании ОАО «РЖД» (рассмотрено в таблице 4), сформулированы данные по ПАО «Аэрофлот» (рассмотрено в таблице 5).

Данные действия осуществляются для рассмотрения особенностей налогообложения инвестиций, инвестор старается определить в глобальном смысле эффективную налоговую ставку или предполагаемое налоговое бремя на полученные доходы с учётом всех налогов, в локальном смысле – отношение определенного налога ко всем денежным потокам от операций, связанных с инвестиционной деятельностью в таблице 4.

Таблица 4

Отношения налога на прибыль организаций к денежным потокам от инвестиционной деятельности ОАО «РЖД» за 2016-2018 гг., тыс. руб.

	Код в отчете о финансовых результатах (прибылях и убытках) и в отчете о движении денежных средств	ОАО "РЖД", в тыс. руб.		
		2016	2017	2018
Налог на прибыль организаций	2410	29 559 000	27 130 000	12 741 000
Денежные потоки от инвестиционных операций	2410	13 936 000	32 011 000	34 622 000
Отношение		2,121	0,848	0,368

Наблюдается уменьшение налога на прибыль организаций и увеличение денежных потоков инвестиций с каждым годом. За период с 2016 по 2018 год данную ситуацию можно считать показательной. Она свидетельствует о стремлении к росту и развитию. Ситуация происходит из-за участия организации во множестве проектов и создании новой структуры бонусных баллов (где в основном и задействован основной потенциал инвесторов). Если рассматривать ситуацию на ближайший период времени, то ОАО «РЖД» уже выпустила инвестиционную программу на 2019 – 2024 года (в которой упомянуты такие задачи как обновление подвижного состава (в том числе тяговой), развитие подходов к портам Северо-Западного бассейна, увеличение контейнеропотока в четыре раза и т.д.), следовательно, организация рассчитывает на увеличение инвестиций.

Таблица 5

Отношения налога на прибыль организаций к денежным потокам от инвестиционной деятельности ПАО «Аэрофлот» за 2016-2018 гг., тыс. руб.

	Код в отчете о финансовых результатах (прибылях и убытках) и в отчете о движении денежных средств	ПАО "Аэрофлот", в тыс. руб.		
		2016	2017	2018

Налог на прибыль организаций	2410	11 723 479	8 723 470	2 755 346
Денежные потоки от инвестиционных операций	2410	781 538	5 595 263	3 035 830
Отношение		15,001	1,559	0,908

Налог на прибыль организаций имеет тенденцию к уменьшению, а денежный доход от инвестиционных операций нельзя охарактеризовать так однозначно. Данный показатель не имеет постоянного роста или уменьшения в периоде с 2016 по 2018 год. «Переломным» считается 2016 год, когда компанией был получен отрицательный результат чистого убытка против прибыли. ПАО «Аэрофлот» на ежегодном собрании по итогам года объяснили это влиянием макроэкономической среды (в том числе динамика курса рубля, оказывающая влияние на операционные затраты), а также инструментов хеджирования стоимости нефти. Если рассматривать ситуацию на ближайший период времени, то ПАО «Аэрофлот» уже прогнозирует многие перемены в своей деятельности и ставит определенные цели, такие как перевезти от 90 000 000 до 100 000 000 пассажиров в 2023 году, нарастить международный транзитный пассажиропоток с 5 000 000, которые были зафиксированы в 2017 году, до 10 000 000 – 15 000 000 в 2023 году, открытие новых региональных баз к 2023 году, обеспечить передовой уровень цифровизации авиакомпаний.

По результатам работы ОАО «РЖД» может внести больше инновационных решений в свою деятельность, а ПАО «Аэрофлот» нуждается в изменениях инвестиционной программы. ОАО «РЖД» особое внимание стоит обратить на модернизацию инфраструктуры организации. ПАО «Аэрофлот» пересмотреть вопрос с высокими затратами на топливо и техническое обслуживание воздушных судов. Реализация обозначенных предложений, позволит создать более благоприятные условия для ведения деятельности ОАО «РЖД» и ПАО «Аэрофлот» на международном уровне, что в результате будет способствовать повышению инвестиционной привлекательности.

Компании могут достичь значимых показателей при условии, что существует устойчивая основа, на которой построен востребованный как инвесторами, так и пользователями бизнес. Инновационная деятельность в XXI веке рассматривается как главное условие обновление экономики и помогает технично и грамотно модернизировать деятельность. Ведь в современных условиях развиваются те отрасли, которые интенсивно используют инновации в своем бизнесе. Это можно проследить в программе долгосрочного социально-экономического развития России до 2030 года. Предположения, которые там выдвигаются коррелируют с показателями, которые рассчитаны в данной статье.

Стоит учесть, что повышение инвестиционной привлекательности возможно не только при условии устранения существующих проблем у организаций и принятии превентивных мер для возможных проблем, но и при развитии существующих потенциалов, которые ещё не являются конкурентными преимуществами.

Список литературы

1. Налоговый кодекс Российской Федерации: Ч. 1, 2 от 05.08.2000 № 117 – ФЗ // [Электронный ресурс]: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/ (Дата обращения: 01.09.2020)
2. Алексейчева Е.Ю., Магомедов М.Д., Костин И.Б. Экономика организации (предприятия) // Дашков и К°. – 2019. – 3-е издание. – С.203-219
3. Анпилогова Е.В. Механизмы оптимизации налога на прибыль организаций // Индивидуальный предприниматель Кузьмин Сергей Владимирович. – 2018. – С. 30-33
4. Винникова П.Г. Проблемы системы налогообложения России и пути её совершенствования // Общество с ограниченной ответственностью «Русайс». – 2018. - №11. -С. 316 -321
5. Воронко В.Е. Экономическая сущность налога на прибыль и его место в налоговой системе / В.Е. Воронко // Молодой ученый. – 2019. - №19(257). – С. 113-115
6. Официальный сайт ФНС «Структура поступлений в консолидированный бюджет РФ» // [Электронный ресурс]: https://analytic.nalog.ru/portal/analytical_information.ru-RU.htm (Дата обращения: 26.04.2020)
7. Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации. // [Электронный ресурс]: <https://www.minfin.ru/ru/> (Дата обращения: 03.05.2020)
8. Официальный сайт РБК. // [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://www.rbc.ru/rbcfreenews/5c6d0d6d9a7947bbeb7e4548> (Дата обращения: 02.05.2020)