

**Ок. В. Савчина,  
А.А. Братанов**

**Финансовая устойчивость  
и перспективы расширения бизнеса  
крупнейших нефтегазовых компаний  
в условиях экономической нестабильности**

Статья посвящена оценке финансовой устойчивости деятельности нефтегазовой компании Statoil и степени влияния финансовых рисков на расширение бизнеса в условиях экономической нестабильности. В работе проведен анализ финансового состояния компании; построена базовая модель расширения бизнеса, базирующаяся на влиянии макроэкономических показателей. На основе эконометрического моделирования была выявлена высокая степень влияния резких колебаний валютного курса, что при негативном сценарии может привести к значительным финансовым потерям.

*Ключевые слова:* финансовая устойчивость; финансовый риск; экономическая нестабильность; эффективность; платежеспособность.

**Н**а протяжении последних нескольких лет нефтегазовой промышленности приходится сталкиваться с рядом серьезных испытаний, обусловленных мировым экономическим кризисом, падением цен на нефть. Большинство нефтегазовых компаний испытывают серьезную нехватку финансовых средств, что сказывается на финансовой устойчивости их деятельности и определяет необходимость реализации комплексных антикризисных мер<sup>1</sup>.

На сегодняшний день эффективное развитие нефтегазовой отрасли — главное условие стабильности экономики разных стран [1]. Финансирование стабилизационных фондов таких государств, как Кувейт, Норвегия, Саудовская

---

<sup>1</sup> Bresciani G., Brinkman M. Five strategies to transform the oil and gas supply chain // Официальный сайт консалтинговой фирмы McKinsey&Company. URL: <https://www.mckinsey.com/industries/oil-and-gas/our-insights/five-strategies-to-transform-the-oil-and-gas-supply-chain> (дата обращения: 11.01.2019).

Аравия напрямую зависит от стабильности рыночного функционирования нефтегазовой отрасли. Ввиду сформировавшегося мирового нефтяного кризиса<sup>2</sup>, экономики с сырьевой моделью развития в значительной степени ощутили последствия нестабильности рынка. Так, например, чистая прибыль правительства Норвегии, крупнейшего нефтедобывающего государства Европы, в сентябре 2015 г. сократилась на 13 % (с 13,66 млрд долл. до 9,16 млрд долл.). В результате данного падения, по оценкам Bloomberg, прямые доходы фонда «Государственные прямые финансовые вложения» (SDFI) может обновить восьмилетний минимум (в 2009 г. энергетический портфель принес правительству чистую прибыль в размере 14,8 млрд долл.)<sup>3</sup>. Что касается Российской Федерации, то сырьевая направленность экономики (доля экспорта нефтегазовой отрасли — более 70 %) ставит в зависимость ее стабильное функционирование от макроэкономических тенденций данного рынка, а именно от колебаний цены на нефть, что оказывает значительное влияние на объем доходов бюджета.

Недополучение доходов в бюджете сырьевых стран зависит не только от колебания цен на нефть, но и от валютного риска, сформировавшегося в условиях нестабильности функционирования нефтегазового рынка. Резкие колебания валютного курса, с одной стороны, могут значительно сократить доходы бюджета, но в большинстве случаев обвал национальной валюты позволит нивелировать резкие изменения цен на нефть за счет курсовой разницы. Однако, несмотря на то что норвежская валюта потеряла к доллару 32 % стоимости, обвал цен на нефтяном рынке был более существенным (с 655 крон до 437 крон в 2014 г.).

<sup>2</sup> *Mearns E.* Oil price volatility // Energy matters. 2016. URL: <http://euanmearns.com/oil-price-volatility/> (дата обращения: 08.12.2017); *Black G.* Growing bankruptcy crisis in global oil and gas industry // World Socialist Web Site. 2016. URL: <https://www.wsws.org/en/articles/2016/05/12/oil-m12.html> (дата обращения: 28.11.2017); *Chang I-H.E., Hughen W.K., Sagi J.S.* Estimating Oil Risk Factors Using Information from Equity and Derivatives Markets // Journal of Finance. 2014. № 70. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/jofi.12222> (дата обращения: 08.12.2017); *Elder J., Serletis A.* Oil price uncertainty // Journal of Money, Credit and Banking. 2010. № 42. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/j.1538-4616.2010.00323.x> (дата обращения: 08.12.2017); *Cristiano L., Motto R., Rostagno M.* Risk shocks. 2012. URL: [http://faculty.wcas.northwestern.edu/~lchrist/research/ECB/risk\\_shocks/manuscript\\_rev\\_3\\_RM.pdf](http://faculty.wcas.northwestern.edu/~lchrist/research/ECB/risk_shocks/manuscript_rev_3_RM.pdf) (дата обращения: 08.12.2017); *Watts L.* The financial crisis and its impact on the oil and gas industry // PFC Energy. 2009. URL: [https://siteresources.worldbank.org/INTTRANSPORT/Resources/336291-1234451048011/5827121-1239045090161/Watts\\_PFC.pdf](https://siteresources.worldbank.org/INTTRANSPORT/Resources/336291-1234451048011/5827121-1239045090161/Watts_PFC.pdf) (дата обращения: 28.11.2017); *Azar M.* Measuring oil price volatility. 2015. URL: <http://miker-azar.com/chart-it/2015/01/11/measuring-oil-price-volatility/> (дата обращения: 28.12.2017); *Davis M.A.* Dynamic oil landscape // International Exchange. 2017. URL: <https://www.theice.com/article/dynamic-oil-landscape> (дата обращения: 03.01.2018); *Lynch M.* The death of the oil industry: not this again // Forbes. 2017. URL: <https://www.forbes.com/sites/michaellynch/2017/02/08/the-death-of-the-oil-industry-not-this-again/#28e089b64d0b> (дата обращения: 28.11.2017); *Vactor S.V.* Financial crisis impacts energy industry // Oil and Gas Journal. 2009. URL: <http://www.ogj.com/articles/print/volume-6/issue-1/capital-perspectives/financial-crisis-impacts-energy-industry.html> (дата обращения: 28.11.2017).

<sup>3</sup> *Макаренко Г.* Нефтяной капкан: как Норвегия пострадала от сырьевой зависимости // Информационно-аналитический портал RBK. URL: <https://www.rbc.ru/economics/04/11/2015/5638beb29a7947a851c80b28> (дата обращения: 11.01.2019).

Стремясь максимизировать прибыль, руководство предприятия одновременно стремится свести к минимуму возможность возникновения убытков. Поддержание оптимального соотношения между доходностью и риском составляет одну из главных и наиболее сложных проблем управления любой компанией<sup>4</sup>. Выявление перспектив развития тесным образом связано с эффективностью и качеством проведенного анализа финансового состояния компании прошлых лет, в связи с чем выделяются приоритетные направления развития и улучшения деятельности.

По данным консолидированной финансовой отчетности Statoil, в период с 2013 по 2015 г. наблюдается тенденция роста значений основных финансовых показателей компании. Наибольшего увеличения в данный период достиг показатель валовой прибыли (в 2014 г. — на 126,08 % относительно предыдущего периода). В результате существенного спада в 2015 г., сопровождавшегося снижением цен на нефть, что напрямую повлияло на прибыль компании, можно считать это увеличение незначительным. К тому же произошло существенное сокращение чистой прибыли компании (убыток составил 5170 млн долл.). В 2016 г. компании удалось снизить величину убытка, в результате чего чистая прибыль составила 2910 млн долл. Данное обстоятельство связано со стабилизовавшейся конъюнктурой мировых цен на нефтяном рынке<sup>5</sup>.

Превышение расходов над доходами в период с 2013 по 2016 г. включительно свидетельствует об ухудшении деятельности Statoil. В рассматриваемый период значительно увеличились показатели заимствований. Ежегодно их размер составлял свыше 25 000 млн долл. Кроме того, Statoil обладала долговыми финансовыми инструментами (векселя к платежу / краткосрочная задолженность) на сумму 1116 млн долл.

На показатели деятельности рассматриваемой в настоящей работе компании, а также на ее платежеспособность огромное значение оказывают коэффициенты оборачиваемости и период оборота основных статей бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах. Разработка малоэффективной политики управления дебиторской задолженностью ведет к увеличению риска неплатежеспособности компании ввиду увеличения продолжительности финансового цикла.

Согласно данным консолидированной финансовой отчетности Statoil, можно заметить, что на протяжении рассматриваемого периода показатели оборачиваемости находились на приемлемом уровне. Так, оборачиваемость дебиторской задолженности находилась на достаточно высоком уровне ( $K_{\text{одз}} = 7,21$ ). Это могло привести к сокращению операционной деятельности фирмы за счет снижения высоколиквидных активов. К тому же, увеличение дебиторской

<sup>4</sup> Финансовые риски в деятельности коммерческого банка // Центр Креативных Технологий. URL: <https://www.inventech.ru/lib/money/money0078/> (дата обращения: 11.01.2019).

<sup>5</sup> Новости рынков | Statoil — Отчет за 2017 г. // Официальный сайт Statoil ASA. URL: <https://www.statoil.com/en/investors.html> (дата обращения: 11.01.2019).

задолженности увеличит и продолжительность финансового цикла, который определяется как разрыв между датой платежа по обязательствам перед контрагентами и получением средств от дебиторов. Наивысшего показателя данные значения достигли в 2013 г. (86,87 и 50,87 дней соответственно).

На финансовое состояние предприятия огромное значение оказывает структура ликвидности его баланса, так как это влияет на его платежеспособность и, как следствие, на способность организации отвечать по своим обязательствам, сформированным путем осуществления пассивных операций. Поддержание оптимального уровня ликвидности и качества активов баланса является одной из первостепенных задач деятельности компании. Statoil в целом удовлетворяла всем нормативным требованиям по ликвидности и платежеспособности. Упадочным явился 2016 г., когда показатели деятельности компании не соответствовали ни одному нормативному значению и приблизились к критическим показателям<sup>6</sup>.

Стабилизировав ситуацию по итогам трех кварталов 2017 г., на основании отчета о финансовых результатах Statoil можно спрогнозировать вероятность несостоятельности компании на год вперед. Для этого используем прогнозную модель платежеспособности Спрингейта. Данная модель была построена на основе выборки 40 компаний и точность ее прогноза составляет 92,5 %. Оценка вероятности неплатежеспособности по данной модели производится по следующей формуле:

$$Z = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4, \quad (1)$$

где  $X_1$  — отношение оборотного капитала к валюте баланса;  $X_2$  — отношение суммы прибыли до налогообложения и процентов к уплате к валюте баланса;  $X_3$  — отношение прибыли до налогообложения и краткосрочных обязательств;  $X_4$  — выручка (нетто) от реализации / баланс.

После предварительных расчетов, несмотря на значительные несоответствия по всем рекомендуемым нормативам ликвидности (2016 г.) Statoil имеет низкий риск утраты платежеспособности, так как прогнозное значение платежеспособности, рассчитанное на 2018 г. ( $Z_{2018} = 0,9401$ ) в 1,09 раз превышает значение, отражающее высокий риск потери платежеспособности организации ( $Z < 0,862$ ).

Для более конкретного определения финансовой устойчивости компании оценим вероятность банкротства по методу Таффлера, разработанного Ричардом Таффлером на основе выборки из 92 компаний в 1977 г. Вероятность банкротства по данной методике рассчитывается по формуле:

$$Z = 0,53 K_1 + 0,13 K_2 + 0,18 K_3 + 0,16 K_4, \quad (2)$$

где  $K_1$  — операционная прибыль/Краткосрочные обязательства;  $K_2$  — оборотные активы / (краткосрочные обязательства + долгосрочные обязательства);  $K_3$  — краткосрочные обязательства / баланс;  $K_4$  — выручка / баланс.

<sup>6</sup> Там же.

Согласно расчетным данным, Statoil обладала низким уровнем риска потери финансовой устойчивости. На протяжении всего рассматриваемого периода показатель коэффициента Таффлера составлял в среднем 1,03, что более чем в три раза превышало рекомендуемое значение ( $\geq 0,3$ ).

На финансовое состояние любого предприятия оказывает значительное влияние размер выручки и, как следствие, движение денежных потоков, что позволяет вести горизонтально-интегральную политику в области расширения бизнеса. Для построения базовой модели расширения бизнеса, основывающейся на влиянии макроэкономических показателей цены на нефть марки Brent, валютных котировок (USD/NOK) необходимо воспользоваться уравнением множественной регрессии.

Уравнение множественной регрессии выглядит следующим образом:

$$Y^{\wedge} = a + b_1 \times X_1 + b_2 \times X_2. \quad (3)$$

В данном уравнении  $b_1$ ,  $b_2$  — коэффициенты наклона при факторах  $X$ ;  $a$  — свободный коэффициент, который не имеет единиц измерения и может не обладать экономическим смыслом.

Для построения модели зависимости результирующего показателя  $Y$  были систематизированы макроэкономические факторы за определенный промежуток времени — напрямую, либо косвенно на него влияющие (см. табл. 1).

Таблица 1

#### Значения макроэкономических факторов в 2005–2016 гг.

Период	Выручка (млн долл. США)	Цена на нефть (млн долл. США)	USD / NOK
2016	45 688	55,49	8,6355
2015	59 642	35,91	8,8445
2014	99 264	52,95	7,4605
2013	108 318	105,79	6,0665
2012	123 660	114,56	5,5656
2011	112 040	111,16	5,9794
2010	91 048	100,56	5,8237
2009	80 519	71,18	5,781
2008	94 118	45,93	6,9748
2007	96 280	91,98	5,4368
2006	83 708	57,21	6,2397
2005	58 338	65,43	6,7492
<b>Сумма</b>	<b>1 052 622,99</b>	<b>908,15</b>	<b>79,5572</b>
<b>Ср. знач.</b>	<b>87 718,5</b>	<b>75,68</b>	<b>6,6297</b>

Источник: Составлено и рассчитано авторами по данным официального сайта Statoil ASA. URL: <https://www.statoil.com> (дата обращения: 11.01.2019)

В основе модели лежит объем выручки, который и обозначим величиной  $Y$ . За факторы принимаются:  $X_1$  — цена на нефть;  $X_2$  — валютный курс USD / NOK на отчетную дату.

Для нахождения параметров линейного уравнения множественной регрессии необходимо воспользоваться следующими формулами:

$$b_1 = \frac{\sigma_y}{\sigma_{x_1}} \times \frac{r_{yx_1} - r_{yx_2} \cdot r_{x_2x_1}}{1 - r_{x_2x_1}^2}. \quad (4)$$

$$b_2 = \frac{\sigma_y}{\sigma_{x_2}} \times \frac{r_{yx_2} - r_{yx_1} \cdot r_{x_2x_1}}{1 - r_{x_2x_1}^2}. \quad (5)$$

$$a = Y_{cp.} - b_1 \times X_{1cp.} - b_2 \times X_{2cp.}. \quad (6)$$

После нахождения коэффициентов регрессии, уравнение выглядит следующим образом:

$$Y^{\wedge} = 116165,5536 + 336,8284206 X_1 - 8135,710924 X_2.$$

Коэффициент при факторе  $X_1$  показывает, что при его увеличении на 1 долл., объем выручки возрастет свыше чем на 336 долл. при нулевом значении оставшихся факторов.

Значимость коэффициентов при факторах проверяется на основе распределения Стьюдента. Для этого задаются гипотезы  $H_0$  и  $H_1$ . При этом должно соблюдаться условие о том, что модуль  $t_{stat}$  не должен быть меньше  $t_{crit}$ , в противном случае коэффициент будет незначим, а полученное значение сформировалось под действием других факторов.

Из данных таблицы 2 видно, что свободный коэффициент и коэффициент при факторе  $X_1$  и  $X_2$  оказались незначимыми на всех уровнях, что не отвергает гипотезу  $H_0$  и говорит о том, что коэффициенты сформировались под воздействием других факторов. Обоснованием данного результата является наличие мультиколлениарности (линейной зависимости) между предикторами (средствами прогнозирования).

Таблица 2

**Проверка значимости коэффициентов уравнения регрессии**

	Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	p-значение
Y-пересечение	116165,5536	65310,5058	1,778665656	0,10900563
Цена на нефть	336,8284206	292,280362	1,152415504	0,278840403
USD / NOK	-8135,710924	7026,073016	-1,157931451	0,276696022

Источник: Составлено и рассчитано авторами по данным официального сайта Statoil ASA. URL: <https://www.statoil.com> (дата обращения: 11.01.2019).

Для определения функциональной связи в экономико-математическом моделировании используется понятие корреляции. Значение данного показателя, равное «+1», характеризует функционально прямую взаимосвязь между факторами, «-1» — сильную обратную связь. При значении, равным «0», — можно судить об отсутствии взаимосвязи.

Цена на нефть и колебания валют имеют сильную связь с результатом. Однако факторы  $X_1$  и  $X_2$  имеют довольно сильную межфакторную связь, что говорит о наличии мультиколлениарности (см. табл. 3).

Таблица 3

**Корреляционный анализ факторов уравнения регрессии**

	<b>Выручка</b>	<b>Цена на нефть</b>	<b>USD / NOK</b>
<b>Выручка</b>	1		
<b>Цена на нефть</b>	0,7036661	1	
<b>USD / NOK</b>	-0,7041081	-0,767577414	1

*Источник:* Составлено и рассчитано авторами по данным официального сайта Statoil ASA. URL: <https://www.statoil.com> (дата обращения: 11.01.2019).

Для оценки доли вариации результата за счет представленных в уравнении факторов в общей вариации результата, находится нескорректированный коэффициент детерминации  $R^2_{yx_2x_1}$ . Эта доля составляет 56,06 % и указывает на относительно высокую степень обусловленности вариации результата вариацией факторов, необходимой для применения модели.

При построении любой модели важно оценить надежность уравнения в целом. Данный процесс описывается распределением Фишера.

$$F = \frac{R^2_{yx_2x_1}}{1 - R^2_{yx_2x_1}} \times \frac{n - m - 1}{m}. \quad (7)$$

В нашем случае фактическое распределение  $F$ -критерия Фишера равно 5,741381614. Сравнивая данное значение с табличным (0,024708299), можно судить об отсутствии случайности получения данного значения критерия Фишера. Оно сформировалось под влиянием существенных факторов, что подтверждает статистическую значимость уравнения в целом, а также показателя тесноты связи.

При построении модели следует оценить целесообразность включения в уравнение множественной регрессии того или иного фактора. Данное утверждение проверяется на основе нахождения частных критериев Фишера.

Базируясь на наличии мультиколлениарности факторов и условия, что корреляция между зависимой переменной и предиктором должна быть выше, чем межфакторная корреляция делаем вывод о нецелесообразности включения фактора цены на нефть в регрессионную модель.

Исключив неинформированный фактор  $X_1$ , можно ограничиться уравнением парной регрессии, которое получим при расчете новых коэффициентов:

$$Y^{\wedge} = 182860,7 - 14350,75 \times X_1. \quad (8)$$

Исходя из этого, построим модель зависимости объема выручки от валютных колебаний (см. рис. 1).

Выявив нецелесообразность включения фактора  $X_1$  — цена на нефть, а также значимости уравнения в целом для нахождения прогнозного значения объема выручки, воспользуемся уравнением парной линейной регрессии.



Источник: Составлено и рассчитано авторами по данным официального сайта Statoil ASA. URL: <https://www.statoil.com> (дата обращения: 11.01.2019).

Рис. 1. Модель зависимости объема выручки от динамики цен на нефть марки Brent

Точечный прогноз значения результирующего признака делается на основании прогнозных значений факторов, влияющих на данный показатель, в результате чего значение фактора  $X$  в линейной модели парной регрессии заменяется на его прогнозное значение  $X_{\text{прогноз}}$  за определенный период.

Прежде чем спрогнозировать объем выручки на 2018 г., необходимо определить прогнозное значение имеющегося фактора  $X$  — USD / NOK на основе расчета показателя «дельта-нормальный VaR».

Произведя необходимые расчеты, получили прогнозное значение фактора выручки на 2018–2019 гг. (см. табл. 4).

Из данных таблицы 4 видно, что этот показатель увеличивается в течение всего рассматриваемого периода времени, что может говорить об увеличении объема выручки в целом, так как на 56 % изменение  $Y$  (объем выручки) объясняется изменением фактора  $X$  (USD / NOK).

В результате после подстановки в уравнение  $Y$  прогнозных показателей факторов, соответствующих значению 2018 г., величина объема выручки составила 89 784,4199 млн долл.

Согласно составленному прогнозу компания сохранит тенденцию увеличения

Таблица 4

Прогнозное значение факторов выручки на 2018–2019 гг.

Год	USD/NOK
2019	5,7197
2018	6,4858
2016	8,6355
2015	8,8445
2014	7,4605
2013	6,0665
2012	5,5656
2011	5,9794
2010	5,8237
2009	5,781
2008	6,9748
2007	5,4368
2006	6,2397
2005	6,7492

Источник: Составлено и рассчитано авторами по данным инвестиционной компании «ФИНАМ». URL: [www.finam.ru](http://www.finam.ru) (дата обращения: 11.01.2019).



выручки и к 2019 г. достигнет 100 778,1191 млн долл., что на 41 843,31614 млн долл. больше аналогичного показателя в 2016 г., а с учетом коэффициента достоверности аппроксимации вероятность получения данной суммы составит 56 %.

Однако для определения достоверности получения прогноза необходимо определить стандартную ошибку прогноза

$$c.o.(Y^{\wedge*}) = S_{\varepsilon} \sqrt{1 + \frac{1}{n} + \frac{(X^* - X_{cp.})^2}{\sum_i^n (X_i - X_{cp.})^2}}. \quad (9)$$

Для ее нахождения необходимо воспользоваться следующими формулами:

$$S_{\varepsilon} = \sqrt{\frac{R_{SS}}{df}}, \quad (10)$$

где  $S_{\varepsilon}$  — стандартная ошибка уравнения,  $R_{SS}$  — сумма квадратов остатков,  $df$  — число степеней свободы,  $(X^* - X_{cp.})^2$  — отклонение прогнозного значения фактора от среднего значения показателей фактора в выборочной совокупности,  $\sum_i^n (X_i - X_{cp.})^2$  — дисперсия.

Ошибка прогноза составляет 17 469,25434 ед. и будет увеличиваться по мере того, насколько прогнозное значение фактора отдалится от среднего значения фактора по выборочной совокупности.

При нахождении границ доверительного интервала предварительно необходимо определить средние квадратические отклонения истинных значений от расчетных:

$$S_e = \sigma_{\text{ост}} \cdot \sqrt{1 + \frac{1}{n} \cdot \frac{(X_i - X_{cp})^2}{\sum_{i=1}^n (X_i - X_{cp})^2}}. \quad (11)$$

Интервальный прогноз на  $\gamma$  % уровне определяется по следующей формуле:

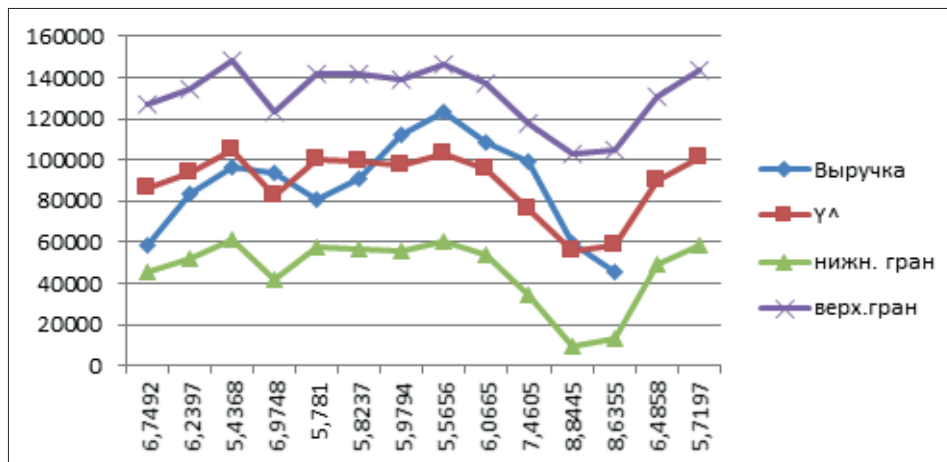
$$Y^{\wedge*} - c.o.(Y^{\wedge*}) \cdot t_{\text{crit}}(\gamma; df) < Y > Y^{\wedge*} + c.o.(Y^{\wedge*}) \cdot t_{\text{crit}}(\gamma; df), \quad (12)$$

где  $c.o.(Y^{\wedge*})$  — стандартная ошибка уравнения прогноза,  $\gamma$  — уровень значимости, соответствующий уровню доверия (обычно 95 %),  $df$  — число степеней свобод остатка,  $t_{\text{crit}}$  — распределение Стьюдента.

Для более наглядного отображения результата построим график зависимости величины объема выручки предприятия от просроченной кредиторской задолженности, включив границы доверительных интервалов.

Величина выручки находилась в пределах нижней и верхней границы в течение всего рассматриваемого периода времени. Данное обстоятельство подтверждает как эффективность проводимой политики предприятия на рынке нефтеперерабатывающей отрасли, так и разработанной стратегии в целом. С учетом нормального распределения остатков при среднем значении колебания валютных курсов, равном 6,79 USD / NOK с вероятностью 0,56, прогнозируемая величина выручки составит от 48 824,0164 млн долл. до 130 744,8234 млн долл.

в 2018 г., при этом условное среднее (наиболее вероятный объем поступлений) — ожидается в размере 89 784,4199 млн долл.(см. рис. 2).



Источник: Составлено и рассчитано авторами по данным официального сайта Statoil ASA. URL: <https://www.statoil.com> (дата обращения: 11.01.2019).

Рис. 2. Доверительные интервалы прогноза (в млн долл. США)

### Выводы

Формирование эффективной стратегии деятельности представляет собой сложный процесс, происходящий под воздействием ряда факторов. Классификация факторов позволяет глубже понять их внутреннее содержание. Традиционным является разделение их на макро- и микроэкономические. Именно внешние факторы оказывают более существенное влияние на финансовое состояние отдельно взятого предприятия. К характерным чертам присущи такие, как взаимная корреляция, разнонаправленность. А в способности факторов оказывать влияние как на рост, так и снижение объема проявляется их амбивалентность.

В рамках данной работы была выявлена обратно-пропорциональная зависимость финансовых результатов нефтегазовой компании Норвегии от колебаний национальной валюты. Построена базовая модель зависимости объема выручки, основывающейся на влиянии макроэкономических показателей цены на нефть марки Brent, валютных котировок (USD/NOK). В ходе математических расчетов удалось установить значимость и устойчивость модели в целом, а также необходимость включения в модель котировок валютной пары USD / NOK.

В результате корреляции установлена прочная связь между объемом выручки и USD / NOK (на уровне  $-0,704$ ).

Несмотря на кризисную ситуацию в стране, намечался положительный прогноз объема выручки Statoil за 2018 г.

Таким образом, исходя из проведенного анализа, можно сделать вывод о состоятельности и стабильности показателей Statoil, финансовой устойчивости деятельности компании на протяжении 2013–2017 гг., а на основе сделанных прогнозов выявлена способность компании удерживать ведущие позиции на рынке.

#### *Литература / Literatura*

1. *Savchina O.V., Savchina O.V., Asinovich A.V., Kosyakov M.A., Bobkov A.L.* Energy Sector of the Russian Federation in the Context of Macroeconomic Instability // International Journal of Energy Economics and Policy. 2017. № 7 (5). 28–33.

*Ok. V. Savchina,  
A.A. Bratanov*

#### **Financial Sustainability and Prospects of Business Expansion of the Largest Oil and Gas Companies in Conditions of the Economic Instability**

The article is devoted to assess the financial stability of the oil and gas company «Statoil» JSC and the degree of financial risks' influence on business expansion in conditions of economic instability. The paper analyzes the financial condition of the company; the basic model of business expansion was made, based on the influence of macroeconomic indicators. On the basis of econometric modeling, a high degree of influence of sharp exchange rate fluctuations was revealed, which in case of a negative scenario could lead to significant financial losses.

*Keywords:* financial stability; financial risk; economic instability; efficiency; solvency.