

Р. Р. Юнueva, И. В. Клеманова

ОЦЕНКА КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ АГРАРНОГО ФОРМИРОВАНИЯ НА ОСНОВЕ АНАЛИЗА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ (CASH-FLOW)

Аннотация. *Актуальность и цели.* В условиях конкуренции и нестабильной внешней среды необходимо оперативно реагировать на отклонения от нормальной деятельности предприятия. Управление денежными потоками является тем инструментом, при помощи которого можно достичь желаемого результата деятельности предприятия – получение прибыли. В данной статье отражены основные методы анализа денежных потоков в аграрном формировании на примере конкретного предприятия Пензенской области – ЗАО «Петровский хлеб». Такой анализ позволит кредиторам и собственникам осуществить оценку эффективности и дальнейшей перспективы деятельности сельхозтоваропроизводителя. Цель работы – проанализировать денежные потоки, формирующиеся у сельхозтоваропроизводителей в процессе хозяйственной деятельности и дать оценку их текущего положения и перспектив развития. *Материалы и методы.* Реализация исследовательских задач была достигнута на основе анализа бухгалтерской финансовой отчетности сельскохозяйственного предприятия Пензенской области и учебно-методических материалов таких авторов, как Дж. К. Ван Хорн, Н. В. Бондарчук, А. Н. Гуржиев. Методологический потенциал включает в себя анализ денежных потоков прямым и косвенным методом с использованием ряда показателей для осуществления мониторинга сформированных денежных потоков на предприятии. Данные методы позволяют судить о ликвидности предприятия, показать основные источники притока и направления оттока денежных средств, дают возможность делать оперативные выводы относительно достаточности средств для платежей по текущим обязательствам, установить соответствие между финансовым результатом и собственными оборотными средствами, определить потенциал формирования предприятием основного внутреннего источника финансирования своего развития – чистого денежного потока по операционной и инвестиционной деятельности. *Результаты.* Исследованы денежные потоки предприятия, проанализированы эффективность использования денежных средств на предприятии и его финансовая устойчивость, выявлена сущность прямого и косвенного метода анализа денежных потоков применимо к сельскому хозяйству, проведен мониторинг денежных потоков с использованием ряда показателей, даны рекомендации руководству предприятия для получения наиболее эффективных результатов. *Выводы.* Изучение денежных потоков позволяет кредиторам, инвесторам и собственникам дать реальную оценку способности компании отвечать по своим обязательствам и при этом рассчитывать на получение положительного финансового результата. Особенно остро это необходимо компаниям, работающим в сельском хозяйстве. Под влиянием сезонного фактора аграрные формирования получают доход неравномерно в течение отчетного периода, тем самым формируется потребность в заемных средствах.

Ключевые слова: денежный поток, отчет о движении денежных средств, мониторинг и анализ эффективности денежных потоков.

R. R. Yunyayeva, I. V. Klemanova

AGRICULTURAL PRODUCERS' CREDITWORTHINESS ASSESSMENT ON THE BASIS OF THE CASH FLOW ANALYSIS

Abstract. *Background.* In a competitive and volatile external environment it is necessary to quickly respond to changes for the worse. Managing cash flows is one of

the tools that can be used by the enterprise to make profit. The paper deals with basic methods of the cash flow analysis used by agricultural enterprises in Penza region. This analysis will allow lenders and business owners to evaluate efficiency and prospects of an agricultural enterprise. The purpose of the paper is to analyze agricultural producers' cash flows in the course of their economic activity and to assess their current performance and prospects of development. *Materials and methods.* We analyzed the accounting and financial reports of the local agricultural enterprise and studied works by James C. Van Horne, N. V. Bondarchuk, A. N. Gurzhiev. We used direct and indirect methods of the cash flow analysis to monitor the agricultural producer's cash flows. These methods allowed us to evaluate the liquid assets, to show the main sources of inflow and outflow of funds, to make conclusions about the sufficiency of funds to make current payments, to identify the financial results and circulating assets, to determine the prospects of forming the main source of internal financing, i.e. the net cash flow from operating and investing activities. *Results.* We investigated the agricultural producer's cash flows, analyzed the application of funds efficiency and its current financial position, revealed the essence of direct and indirect methods of the cash flow analysis in agriculture, monitored the agricultural producer's cash flow using a number of indicators, advised the management of the agricultural enterprise how to improve efficiency. *Conclusions.* The cash flow analysis allows lenders, investors and business owners to assess a company's ability to meet its obligations and to receive positive financial results. It is very important for agricultural enterprises as they are dependent on seasonal factors.

Key words: cash flow, cash flow statement, monitoring and analyzing the cash flow adequacy.

Большинство предприятий аграрного сектора в силу специфики сельскохозяйственного производства регулярно привлекают кредитные ресурсы как для формирования оборотного капитала, так и для осуществления инвестиций в основной капитал. Для оценки возможности покрыть образующиеся при этом обязательства перед кредиторами необходимо постоянно анализировать хозяйственную деятельность, которая неразрывно связана с движением денежных средств. Именно с движения денежных средств начинается и им заканчивается производственно-коммерческий цикл любого аграрного формирования. Каждая хозяйственная операция вызывает либо поступление, либо расходование денежных средств. Денежные средства обслуживают практически все аспекты операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. Непрерывный процесс движения денежных средств во времени представляет собой денежный поток, который образно сравнивают с системой «финансового кровообращения», обеспечивающей жизнеспособность организации. Во многом это объясняет то, что современные финансы построены на концепции денежных потоков, поэтому одно из направлений управления финансами предприятия – это эффективное управление его потоками денежных средств.

Оценка денежных потоков раскрывает реальную способность компаний погасить кредиты и при этом рассчитывать на получение положительного финансового результата. Например, если операционный денежный поток больше нуля, то компания платежеспособна по обязательствам, следовательно, можно не беспокоиться об «одобрении» или «неодобрении» запроса на кредит со стороны кредитных организаций. Данное обстоятельство приобретает огромное значение именно в сельскохозяйственной отрасли, так как в силу сезонности производства аграрные формирования наиболее остро нуж-

даются в заемных средствах. Для анализа и оценки существующего у сельскохозяйственного производителя денежного потока необходимо сформировать алгоритм анализа денежных средств (рис. 1).

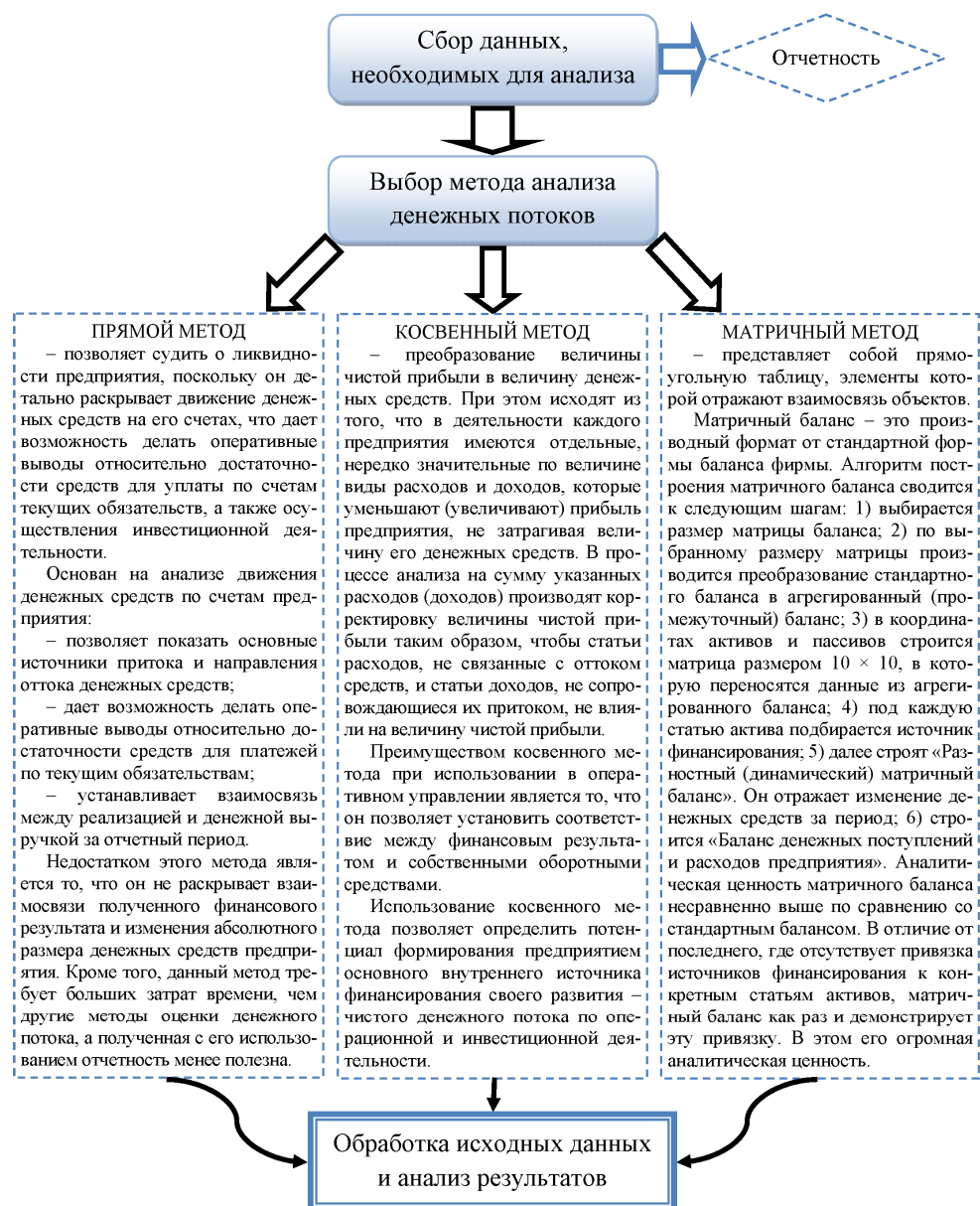


Рис. 1. Алгоритм анализа денежных потоков аграрного формирования

Анализ движения денежных потоков дает возможность сделать более обоснованные выводы о том, в каком объеме и из каких источников получены поступившие на предприятие денежные средства, каковы основные направления их использования; способно ли предприятие отвечать по своим текущим обязательствам; достаточно ли собственных средств предприятия для

осуществления инвестиционной деятельности; чем объясняются расхождения величины полученной прибыли и наличия денежных средств и др.¹

Превышение положительных денежных потоков над отрицательными образует резерв денежной наличности, а превышение отрицательных денежных потоков над положительными приводит к дефициту денежных средств организации. В случае превышения положительных потоков над отрицательными сельхозтоваропроизводитель получает конкурентные преимущества, необходимые для текущего и перспективного развития. Наличие свободных денежных средств увеличивает его текущую платежеспособность. Именно на данный показатель в первую очередь обращают внимание кредиторы и инвесторы, особенно в такой рискованной для вложения денег отрасли, как сельское хозяйство. Оценить платежеспособность можно, используя анализ движения денежных средств, что существенно дополняет методику оценки платежеспособности и ликвидности и позволяет реально оценить финансово-экономическое состояние хозяйствующего субъекта [2].

От степени качества проведенного анализа зависит успешность всей деятельности предприятия. На практике при проведении анализа используется «Отчет о движении денежных средств», который содержит важную информацию как для руководства организации, так и для ее инвесторов и кредиторов. В качестве примера на основании бухгалтерской отчетности (форма № 4 «Отчет о движении денежных средств» и форма № 1 «Бухгалтерский баланс») ЗАО «Петровский хлеб» проанализированы денежные потоки по видам деятельности (текущей, инвестиционной, финансовой). В табл. 1 представлены показатели анализа структуры положительных и отрицательных денежных потоков по организации в целом (использован прямой метод).

Таблица 1
Движение денежных средств ЗАО «Петровский хлеб»
по видам деятельности, тыс. руб.

Показатели	2011 г.			2010 г.		
	Поступило	Использовано	Чистый поток (+, -)	Поступило	Использовано	Чистый поток (+, -)
Сальдо денежных средств на начало периода	4388			1905		
Движение средств по текущей деятельности	211 003	-181 920	29 083	179 990	-143 301	36 689
Движение средств по инвестиционной деятельности	7786	-48 622	-40 836	2725	-30 783	-28 058
Движение средств по финансовой деятельности	97 860	-89 776	8084	81 556	-87 704	-6148
Итого чистое изменение денежных средств	316 649	-320 318	-3669	264 271	-261 788	2483
Сальдо денежных средств на конец периода	719			4388		

¹ Центр экономического анализа и экспертизы. Денежные потоки и методы их оценки / Ресурсы Интернет. – URL: <http://www.ceae.ru/metodic-3.htm>

Сальдо (остаток) денежных средств на конец периода можно определить прибавлением к сальдо денежных средств на начало периода итога чистого изменения денежных средств.

За 2010 г. на предприятии чистый денежный поток возрос на 2483 тыс. руб., чего нельзя сказать о ситуации в 2011 г., когда произошло значительное сокращение денежных средств. Однако это не повлекло за собой отрицательного сальдо на конец 2011 г., когда удалось сохранить значение хоть и не на уровне предыдущего периода, но положительным (719 тыс. руб.).

Отсутствие средств от инвестирования покрывается чистыми денежными потоками от текущей деятельности, позволяющей осуществлять необходимые расходы по всем видам деятельности. При этом наличие положительного чистого потока по текущей деятельности наиболее важно для перспективной финансовой устойчивости и платежеспособности организации, так как этот вид деятельности является основным.

Таблица 2

Вертикальный анализ поступления и расходования денежных средств

Показатели	2011 г.		2010 г.	
	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %
Поступление денежных средств – всего	316 649	100	264 271	100
в том числе:				
выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг	193 897	61,2	160 304	60,7
выручка от продажи основных средств и иного имущества	7250	2,3	725	0,3
кредиты полученные	97 860	30,9	81 556	30,9
дивиденды, проценты по финансовым вложениям	536	0,2	2000	0,8
прочие поступления	17 106	5,4	19 686	7,4
Расходование денежных средств	-320 318	100,0	-261 788	100,0
в том числе:				
на оплату приобретенных товаров, работ, услуг	-111 370	34,8	-81 586	31,2
на оплату труда	-36 494	11,4	-31 370	12,0
отчисления в государственные внебюджетные фонды	0	0,0	-204	0,1
выплаты процентов по долговым обязательствам	-10 991	3,4	-9007	3,4
на приобретение объектов основных средств	-46 646	14,6	-27 155	10,4
на финансовые вложения	-1000	0,3	-3300	1,3
на оплату процентов и основной суммы по полученным кредитам, займам	-86 181	26,9	-87 149	33,3
прочие выплаты, перечисленные и т.п.	-27 636	8,6	-22 017	8,4
Изменение денежных средств	-3669	0,0	2483	0,0

В табл. 2 определен удельный вес каждой статьи поступления и расходования средств отношением величины по соответствующей статье к сумме всех поступлений денежных средств. Основная часть поступлений ЗАО «Петровский хлеб» во всех анализируемых периодах – это выручка от продаж продукции (~ 60 %). Кредиты составляют около 30 % от всего положительного денежного потока.

Чистый денежный поток (превышение поступлений над расходованием) в 2010 г. составил 2483 тыс. руб., а в 2011 г. сложилась иная ситуация: чистый денежный отток имел отрицательное значение (-3669 тыс. руб.). Результаты 2010 г. показали, что организация способна генерировать положительные потоки, достаточные для покрытия необходимых расходов. Она способна создавать денежные резервы (чистый денежный поток).

По данным таблицы видно, что сумма положительного денежного потока по годам растет с 264 271 тыс. руб. в 2010 г. до 316 649 тыс. руб. в 2011 г., т.е. увеличивается в 1,2 раза.

Практически такими же темпами происходит рост суммы отрицательного денежного потока, который в 2010 г. составил 261 788 тыс. руб., что в 1,2 раза меньше, чем в 2011 г. Основную долю в структуре отрицательного денежного потока занимают средства, направленные на приобретение товаров, работ и услуг, и средства, направленные на уплату процентов по кредитам, – в среднем 30 %.

Произведенные расчеты в табл. 1 и 2 показывают, что в 2010 г. результатом от основной деятельности являлся приток, а в 2011 г. – отток денежных средств, т.е. наблюдается уменьшение объемов чистого денежного потока. Это говорит о том, что на предприятии нестабильные значения показателя чистого денежного потока.

Далее рассчитан чистый денежный поток косвенным методом (рис. 2). Косвенный метод более предпочтителен с аналитической точки зрения, так как позволяет объяснить причины расхождений между финансовыми результатами и свободными остатками денежной наличности. Расчет осуществляется путем соответствующей корректировки чистой прибыли на сумму изменений в запасах, дебиторской задолженности, кредиторской задолженности, краткосрочных финансовых вложений и других статей актива, относящихся к текущей деятельности [3].

Расчеты показали, что чистый денежный поток предприятие получило за все два года. Таким образом, косвенный метод наглядно показывает различие между чистым финансовым результатом и чистым денежным потоком.

Преимущество косвенного метода определения чистого денежного потока состоит в том, что позволяет выявить динамику всех факторов, формирующих величину чистого денежного потока, а достоинством прямого метода является то, что он позволяет получить более точную информацию об объеме и составе денежных потоков предприятия. Поэтому целесообразно использовать оба метода.

Управление денежными потоками требует постоянного мониторинга (системы слежения) равномерности и синхронности формирования положительного и отрицательного денежных потоков в разрезе отдельных интервалов времени. Для этого применяется ряд показателей: среднее квадратическое отклонение, коэффициент вариации и коэффициент корреляции (табл. 3). Нельзя забывать и об эффективности денежных потоков предприятия – об

этом в себе несут информацию коэффициенты ликвидности и эффективности денежного потока. Данные табл. 3 позволяют судить о достаточно стабильной деятельности предприятия, но с наметившейся отрицательной динамикой – рост в 2011 г. дефицита денежных средств и уменьшение остатков денежных активов. Для недопущения развития организации по отрицательному сценарию развития необходимо оптимизировать денежные потоки.

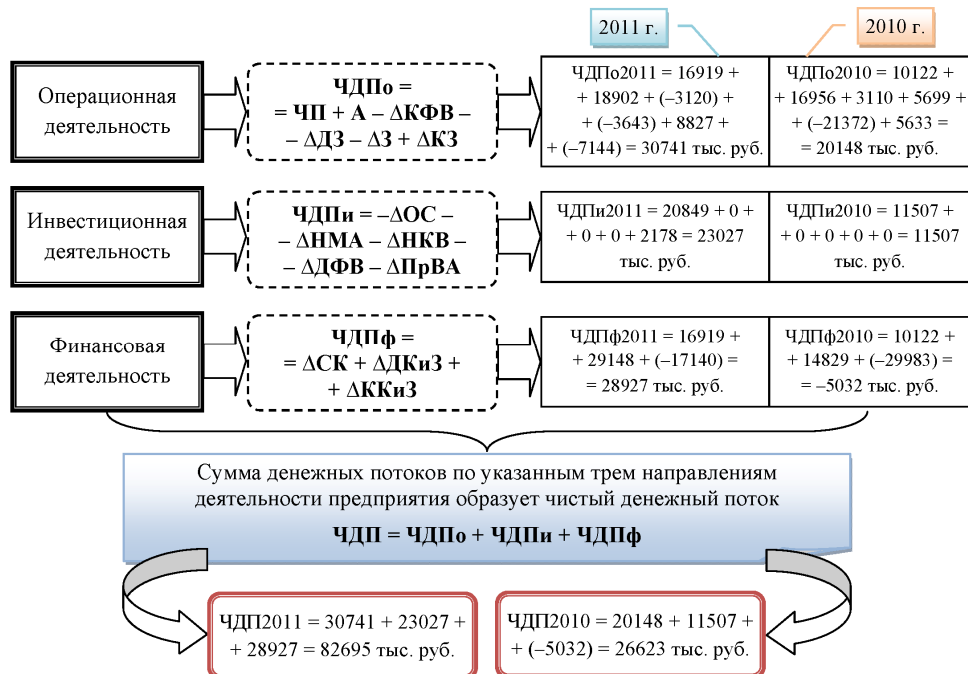


Рис. 2. Расчет чистого денежного потока ЗАО «Петровский хлеб» по видам деятельности:

ЧДПо – чистый денежный поток оперативной деятельности; ЧП – чистая прибыль; А – активы; КФВ – краткосрочные финансовые вложения; ДЗ – дебиторская задолженность; З – займы; КЗ – кредиторская задолженность; ЧДПи – чистый денежный поток инвестиционной деятельности; ОС – основные средства; НМА – нематериальные активы; НКВ – незавершенные капитальные вложения; ДФВ – долгосрочные финансовые вложения; ПрВА – прочие необоротные активы; ЧДПф – чистый денежный поток финансовой деятельности; СК – собственный капитал; ДКиЗ – долгосрочные кредиты и займы; ККиЗ – краткосрочные кредиты и займы

В итоге можно сказать, что на анализируемом предприятии необходимо принять меры для увеличения суммы чистого денежного потока, так как наметилась тенденция к сокращению остатков денежных активов, тем самым снижается платежеспособность организации.

Для получения наиболее эффективных результатов собственникам предприятия можно рекомендовать:

- оценивать краткосрочные потребности в наличных денежных средствах;
- проводить более грамотное управление затратами и их оптимизацию с точки зрения более рационального распределения ресурсов предприятия в процессе производства;

Таблица 3

Мониторинг денежных потоков ЗАО «Петровский хлеб»

Показатель	Значение	Формула	Расчет		Вывод
			Положительный денежный поток	Отрицательный денежный поток	
Средне-квадратическое отклонение	Показывает абсолютное отклонение индивидуальных значений от среднестатистического уровня показателя	$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (X_i - \bar{X})^2}{n}}$	$\sigma = \sqrt{\frac{(316649 - 264271)^2}{2}} = 37037$	$\sigma = \sqrt{\frac{(320318 - 261788)^2}{2}} = 41387$	Все значения положительного денежного потока отклоняются от среднего значения на 37 037 тыс. руб., а все значения отрицательного денежного потока отклоняются от среднего значения на 41 387 тыс. руб.
Коэффициент вариации	Характеризует относительную меру отклонений отдельных значений от среднего уровня показателя. Совокупность считается однородной, если коэффициент вариации не превышает 33 %	$V = \frac{\sigma}{\bar{X}} \times 100$	$V = \frac{37037}{290460} \times 100 = 13\%$	$V = \frac{41387}{291053} \times 100 = 14\%$	Уровень вариации для положительного денежного потока равен 13 %, а для отрицательного – 14 %. Это небольшой размах отклонений значений динамического ряда от среднего уровня. Совокупность значений денежных потоков является однородной
Коэффициент корреляции	Показывает степень синхронизации денежных потоков за анализируемый период	$r = \frac{\sum xy - \frac{\sum x \cdot \sum y}{n}}{\sqrt{(\sum x^2 - \frac{(\sum x)^2}{n})(\sum y^2 - \frac{(\sum y)^2}{n})}}$	$r = \frac{1706113,50930 - \frac{338157017520}{2}}{\sqrt{(0,70105750642 - \frac{1532842170}{2}) \cdot (0,711536578068 - \frac{169423697618}{2})}} = 1$		Расчитанный коэффициент корреляции равен $r = 1$, на основании чего можно сделать вывод, что в ЗАО «Петровский хлеб» положительный и отрицательный денежные потоки хорошо сбалансированы во временном интервале, хотя в 2011 г. предприятие испытывало дефицит денежных средств
Коэффициент ликвидности денежного потока (ЛДП)	Для обеспечения необходимой ликвидности денежного потока этот коэффициент должен иметь значение не ниже 1. Превышение 1 способствует росту остатков денежных средств на конец периода	$K_{\text{ЛДП}} = \text{ПДП} / \text{ОДП}$	$K_{\text{ЛДП}2011} = 316649 / 320318 = 0,98$	$K_{\text{ЛДП}2010} = 264271 / 261788 = 1,01$	Произведенные расчеты показывают, что в ЗАО «Петровский хлеб» в 2011 г. наблюдалось уменьшение остатков денежных активов, что, в свою очередь, приводит к снижению платежеспособности предприятия
Коэффициент эффективности денежного потока (ЭДП)	Используется для оценки эффективности денежного потока. Рассчитывается как отношение чистого денежного потока (ЧДП) к отрицательному денежному потоку (ОДП)	$K_{\text{ЭДП}} = \text{ЧДП} / \text{ОДП}$	$K_{\text{ЭДП}2011} = 3669 / 320318 = 0,01$	$K_{\text{ЭДП}2010} = 2483 / 261788 = 0,01$	Показатели эффективности денежного потока за два года деятельности ЗАО «Петровский хлеб» идентичны – на 1 руб. ОДП приходится 1 коп. ЧДП

– искать резервы экономического роста;
 – перед принятием решения о необходимости привлечения кредитов оценивать и анализировать свои возможности рассчитаться по обязательствам.

Для кредиторов и инвесторов при вложении средств в ЗАО «Петровский хлеб» риск невозврата есть, но он минимален. При условии, что в последующей деятельности собственники предприятия разработают комплекс мероприятий, направленных на улучшение качества cash-flow аграрного формирования, инвесторы и кредиторы получают отдачу на вложенные средства. Хотя анализ денежных потоков – это не единственный способ проанализировать финансовую устойчивость компании, необходим всесторонний анализ всей деятельности предприятия.

Список литературы

1. **Ван Хорн, Дж. К.** Основы управления финансами / Дж. К. Ван Хорн ; пер. с англ. ; гл. ред. серии Я. В. Соколов. – М. : Финансы и статистика, 2007. – 800 с. – (Серия по бухгалтерскому учету и аудиту).
2. **Бондарчук, Н. В.** Анализ денежных потоков от текущей, инвестиционной и финансовой деятельности организации / Н. В. Бондарчук // Аудиторские ведомости. – 2002. – № 3. – С. 56–61.
3. **Гуржиев, А. Н.** Перспективный анализ денежных потоков и его взаимосвязь с диагностикой банкротства / А. Н. Гуржиев // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2002. – № 9. – С. 49–54.

References

1. Van Khorn Dzh. K. *Osnovy upravleniya finansami: per. s angl.* [Basic finance management: translation from English]. Moscow: Finansy i statistika, 2007, 800 p.
2. Bondarchuk N. V. *Auditorskie vedomosti* [Audit bulletin]. 2002, no. 3, pp. 56–61.
3. Gurzhiev A. N. *Ekonomika sel'skokhozyaystvennykh i pererabatyvayushchikh predpriyatiy* [Economy of agricultural and processing enterprises]. 2002, no. 9, pp. 49–54.

Юняева Римма Равиловна

доктор экономических наук, профессор,
 кафедра банковского дела и денежно-
 кредитных отношений, Пензенский
 государственный университет
 (Россия, г. Пенза, ул. Красная, 40)

E-mail: rimmarav@yandex.ru

Yunyaeva Rimma Ravilovna

Doctor of economical sciences, professor,
 sub-department of banking and monetary
 relations, Penza State University
 (40 Krasnaya street, Penza, Russia)

Клеманова Ирина Валентиновна

аспирант, Пензенский
 государственный университет
 (Россия, г. Пенза, ул. Красная, 40)

E-mail: iriska_elis@mail.ru

Klemanova Irina Valentinovna

Postgraduate student, Penza State
 University
 (40 Krasnaya street, Penza, Russia)

УДК 336

Юняева, Р. Р.

Оценка кредитоспособности аграрного формирования на основе анализа денежных потоков (cash-flow) / Р. Р. Юняева, И. В. Клеманова // Известия высших учебных заведений. Поволжский регион. Общественные науки. – 2013. – № 3 (27). – С. 171–179.