

Т.Є. КУЧЕРЕНКО*(Уманський національний університет садівництва, м. Умань, Україна)***І.В. ТКАЧУК***(Уманський державний педагогічний університет ім. П. Тичини, м. Умань, Україна)*

Управління грошовими потоками сільськогосподарських підприємств

Грошові кошти – єдиний вид ресурсів підприємства, що трансформується безпосередньо і з мінімальним часовим лагом в будь-який інший вид ресурсів, а їх рух обслуговує всі операційні процеси господарювання. Стаття присвячена розробці алгоритму управління грошовими потоками сільськогосподарських підприємств. Автором розроблено алгоритм визначення ефективності управління грошовими потоками сільськогосподарських підприємств. В основу розробленого алгоритму закладено доходний підхід та метод дисконтування грошових потоків, який використовується, коли прогнозовані грошові потоки підприємств конкретної галузі є нерівномірними протягом прогнозного періоду або обмеженими у часі. Досліджено ефект синергії при управлінні грошовими потоками сільськогосподарських підприємств. Визначено критерії ефективності управління грошовими потоками та розглянуто методи розрахунку ставки дисконтування. Здійснено розрахунок ставки дисконтування за методом кумулятивної побудови, проведено прогнозування грошових потоків та основних показників діяльності досліджуваного сільськогосподарського підприємства.

Ключові слова: ефективність, грошові потоки, управління, сільськогосподарські підприємства, дисконтування.

Т.Е. КУЧЕРЕНКО*(Уманський національний університет садівництва, г. Умань, Україна)***І.В. ТКАЧУК***(Уманський державний педагогічний університет ім. П. Тичини, г. Умань, Україна)*

Управление денежными потоками сельскохозяйственных предприятий

Денежные средства - единственный вид ресурсов предприятия, который трансформируется непосредственно и с минимальным временным лагом в любой другой вид ресурсов, а их движение обслуживает все операционные процессы хозяйствования. Статья посвящена разработке алгоритма управления денежными потоками сельскохозяйственных предприятий. Автором разработан алгоритм определения эффективности управления денежными потоками сельскохозяйственных предприятий. В основу разработанного алгоритма заложено доходный подход и метод дисконтирования денежных потоков, который используется, когда прогнозируемые денежные потоки предприятий конкретной отрасли является неравномерными в течение прогнозного периода или ограниченными во времени. Исследован эффект синергии при управлении денежными потоками сельскохозяйственных предприятий. Определены критерии эффективности управления денежными потоками и рассмотрены методы расчета ставки дисконтирования. Осуществлен расчет ставки дисконтирования по методу кумулятивного построения, проведено прогнозирование денежных потоков и основных показателей деятельности исследуемого сельскохозяйственного предприятия.

Ключевые слова: эффективность, денежные потоки, управление, сельскохозяйственные предприятия, дисконтирование.

Т.Е. КУЧЕРЕНКО*(Uman National University of Horticulture, Uman, Ukraine)***І.В. ТКАЧУК***(Uman State Pedagogical University named after P. Tychna, Uman, Ukraine)*

Management of Agricultural Enterprise Cash Flows

Cash is the only kind of company resource which can be transformed directly and with minimum time lag into any other kind of resources, their movement servicing all management operational processes. The article covers the

development of cash management algorithm in agricultural enterprise. The author has worked out the algorithm for determining the efficiency of cash management in agricultural enterprise. As the basis of the algorithm the income approach and discounted cash flow method has been taken which is used when the forecasted cash flows of a particular industry enterprise is irregular over the forecast period or limited in time. The effect of synergy within cash flow management in agricultural enterprise has been researched. The criteria of cash flow management efficiency discount rate calculating methods have been identified. Discount rate calculation has been done through cumulative construction method, cash flow and key performance indicators forecasting have been carried out for the agricultural enterprise under research.

Keywords: *efficiency, cash flows, management, agricultural enterprise, discounting.*

Постановка проблеми. Сільськогосподарські підприємства функціонують в умовах ринкового конкурентного середовища, що вимагає від них гнучкого реагування на зміни фінансово-економічної ситуації та ефективного управління всіма доступними ресурсами. В цих умовах першочергового значення набувають грошові кошти, оскільки це єдиний вид ресурсів підприємства, що трансформується безпосередньо і з мінімальним часовим лагом в будь-який інший вид ресурсів. Грошові потоки відображають рух грошових коштів, що обслуговує всі операційні процеси господарювання. Ефективність управління грошовими потоками сільськогосподарських підприємств характеризується досягненням стабільно високого рівня платоспроможності, оптимальності обсягів залучення коштів додаткового фінансування діяльності.

У наукових публікаціях висвітлюються різні способи управління грошовими потоками, але з позиції підприємств інших галузей економіки. Проблема управління грошовими потоками сільськогосподарських підприємств приділяється недостатньо уваги, тому це питання потребує подальшого розгляду.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням управління грошовими потоками підприємств приділили значну увагу як вітчизняні, так і зарубіжні науковці. Серед них слід відмітити А.А. Мазаракі, Н.М. Ушакову, Л.О. Лігоненко [8], П.А. Стецюка [11], І.О. Бланка [4], А.С. Кокіна [6], З.К. Ліханову [7], С.А. Росса [17], М.А. Руджеро [18], С. Річардса [15], С. Кербера [14], А. Раппапорта [16] та ін.

Основною метою управління грошовими потоками є забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку шляхом збалансування обсягів надходження і витрат грошових коштів та синхронізації їх у часі [4, 5]. Реалізація цієї мети передбачає вирішення наступних задач:

- обґрунтування джерел, напрямів, обсягів, періодичності та пріоритетності формування вхідних і вихідних грошових потоків;
- забезпечення платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності, досягнення стану фінансової рівноваги;
- забезпечення інтенсивності формування грошових потоків;
- максимізація чистого грошового потоку [12, с. 179; 13, с. 162];

- гармонізація вхідних і вихідних грошових потоків в часі та просторі;
- мінімізація їхньої вартості у довгостроковій перспективі [3, с. 87].

Управління грошовими потоками передбачає: аналіз стану грошового обороту (досліджуються обсяг, склад та напрямки руху грошових потоків, оцінюються достатність формування та витрачання грошових коштів); планування грошового обороту і грошових потоків підприємства; контроль за збалансованістю надходження та витрачання грошових коштів за окремими видами діяльності; коригування термінів платежів; пошук резервів прискорення швидкості грошового обороту, терміну зарахування та перерахування грошей [8, с. 580–581].

Хоча науковцями висвітлено широкий спектр проблем пов'язаних з управлінням грошовими потоками, однак недостатньо розкритим залишається алгоритм управління грошовими потоками сільськогосподарських підприємств, що обумовлює актуальність нашого дослідження.

Мета статті – розробити алгоритм управління грошовими потоками сільськогосподарських підприємств; провести прогнозування грошових потоків та основних показників діяльності сільськогосподарського підприємства.

Виклад основних результатів дослідження. Грошовий потік – надходження і вибуття грошових коштів та їх еквівалентів [1]; розподілений у часі ряд платежів, пов'язаний з рухом коштів підприємства [6], або суми, що виникають у певній хронологічній послідовності [10, с. 78]. Управління грошовими потоками – складний механізм керування інтегрованими процесами надходження і вибуття грошових коштів у результаті операційної, інвестиційної, фінансової та надзвичайної діяльності підприємства з метою забезпечення його фінансової стабільності.

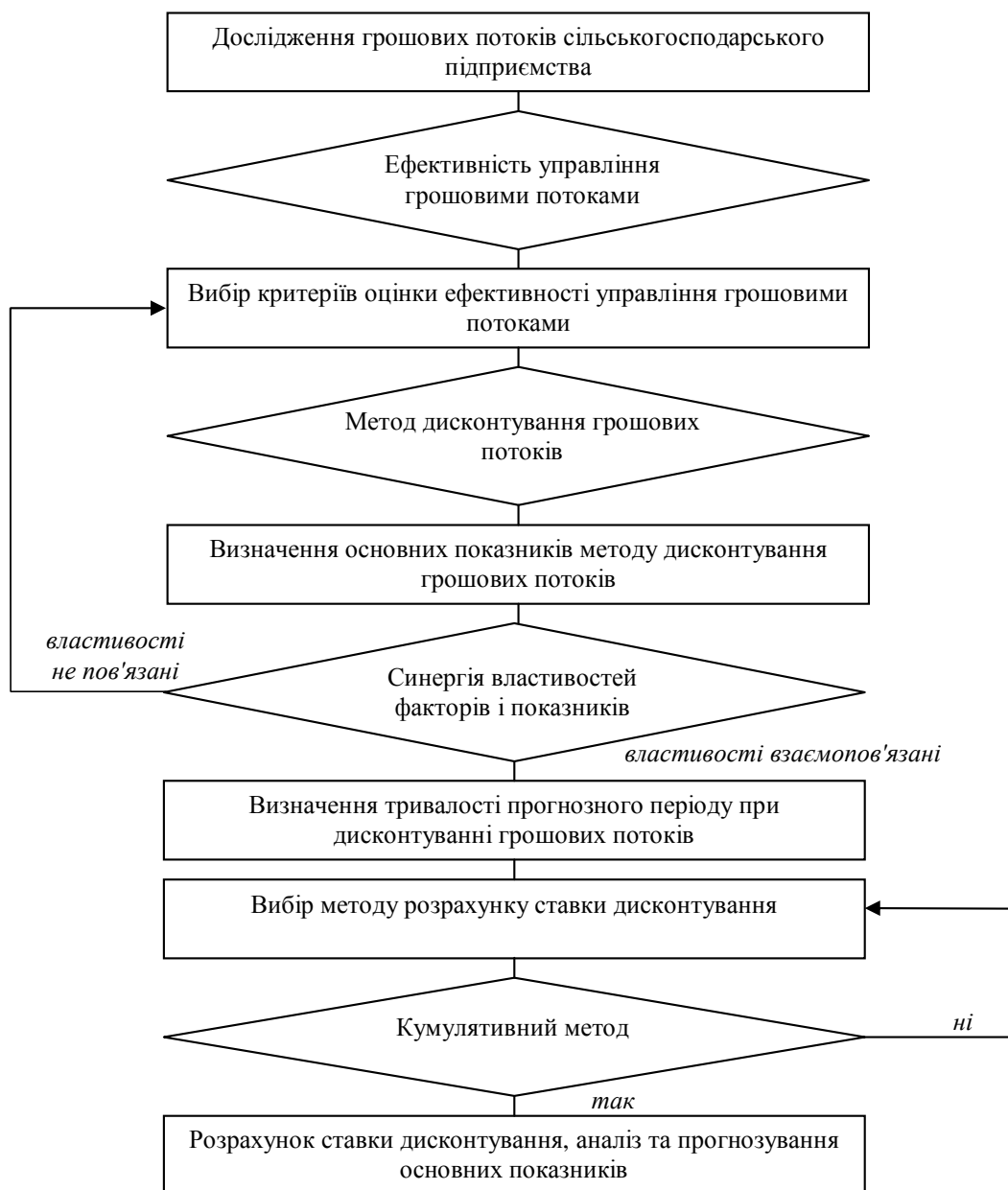
До особливостей управління грошовими потоками належать:

- забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі його стратегічного розвитку, що сприяє стабільності джерел фінансування;
- підвищення ритмічності здійснення операційної діяльності при раціональному формуванні грошових потоків;
- скорочення потреби в позиковому капіталі, що забезпечує зменшення фінансового ризику як основного елемента небезпеки;
- зниження ризику неплатоспроможності підприємства [5].

Можливість формування грошового потоку, який забезпечує рентабельну діяльність, є важливим

чинником, що визначає платоспроможність і фінансову стійкість. Тому зростання ринкової вартості підприємства є пріоритетною і кінцевою метою ефективного управління грошовими потоками [7]. Ефективність управління грошовими потоками

сільськогосподарських підприємств визначається за алгоритмом (рис. 1), який розроблено відповідно до вимог Державного стандарту щодо правил виконання схем алгоритмів, програм, даних та систем [2].



Джерело: розроблено авторами

Рис. 1. Алгоритм управління грошовими потоками сільськогосподарських підприємств

Даний алгоритм є схемою роботи системи, що відображає управління операціями і потік даних у ній. При розробці алгоритму приймаються рішення щодо реалізації процесу визначення ефективності управління грошовими потоками, застосування методу дисконтування.

Критеріями ефективності управління грошовими потоками виступають: темпи росту товарообороту (виручки від реалізації продукції), операційна маржа (МОР) [16], отримані кредити, дебіторська заборгованість, кредиторська заборгованість,

теперішня вартість грошового потоку (PV), майбутня вартість грошового потоку (FV), вартість чистих активів, капітал. У запропонованій схемі застосовано доходний підхід, метод дисконтованих грошових потоків (*Discounted Cash Flow (DCF)*), що використовується, коли прогнозовані грошові потоки підприємств конкретної галузі є нерівномірними протягом прогнозного періоду або обмеженими у часі, характеризуються сезонністю. Даний метод передбачає використання показників теперішньої та майбутньої вартості грошових потоків.

Фінанси та оподаткування

Вартість чистих активів сільськогосподарського підприємства – один із основних показників, які визначають його платоспроможність та фінансову стійкість. Збільшення значення даного показника призводить до зростання інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання. При управлінні грошовими потоками враховується і високий ступінь взаємозв'язку грошового потоку підприємства із формуванням, розподілом та використанням його капіталу [6, с. 8].

Ефект синергії виникає, коли сукупність властивостей і факторів, які впливають на зміну чистого грошового потоку сільськогосподарського підприємства в цілому, відрізняється від напрямку впливу (характеру) кожної властивості чи фактора окремо. Можна виділити наступні групи факторів: 1) фактори, збільшення значення яких впливає на збільшення значення грошового потоку (наприклад, виручка від реалізації продукції); 2) фактори, зміна яких викликає відповідну зміну грошового потоку (кредити); 3) фактори, зменшення значення яких зумовлює збільшення значення грошового потоку (дебіторська заборгованість); 4) фактори, зменшення значення яких призводить до зменшення значення грошового потоку (кредиторська заборгованість).

Розрахунок ставки дисконтування, що безпосередньо залежить від ступеня впливу ризику (невизначеності) можна здійснювати на основі використання:

- методу середньозваженої вартості капіталу (є найбільш об'єктивним методом розрахунку, але його використовувати можуть лише публічні акціонерні товариства, що розміщують і реалізують цінні папери

на фондовому ринку та мають достатньо інформації для розрахунку β -коефіцієнта);

- кумулятивного методу (в його основі розрахунок безризикової ставки доходу за безризиковими активами, а також визначення ризику країни. Окрім цього даний метод враховує ряд факторів ризику на основі експертних оцінок);

- нормативних ставок дисконтування (застосовуються у тому випадку, коли практика фінансування проектів у підприємствах галузі є достатньо поширеною, а ризики при їх реалізації будуть мінімальними);

- рівня прибутковості вітчизняних цінних паперів (ризиковим є незначний їх потенціал у міжнародних рейтингах, тобто коли інвестиції у дані цінні папери мають високий ступінь ризику);

- фактичних кредитних ставок (ставки у розмірі 21-25 % за кредитами комерційних банків, що надаються суб'єктам господарювання, є відображенням вартості залученого капіталу, але при цьому не враховується ряд інших факторів);

- штучного завищення дисконтної ставки до 40-50 % (застосовується, коли враховуються фактори ризику зупинки проекту, зміни технічного та технологічного забезпечення, структурні коливання ринкового середовища).

Визначимо ставку дисконтування за методом кумулятивної побудови (розраховується як сума безризикової ставки доходу та ризикових премій за різними факторами ризику) (табл. 1).

Таблиця 1

Розрахунок ставки дисконтування

Показник	Значення, %
Безризикова ставка доходу (r_f)	8,02
Ризик країни (r_1)	8,0
Ризик ненадійності учасників проекту (r_2)	4,0
Ризик неотримання передбачених проектом доходів (r_3)	5,0
Ставка дисконтування (r): $r = r_f + r_1 + r_2 + r_3$	25,02

Джерело: розраховано авторами

Безризикова ставка доходу визначається за рівнем доходності безризикових активів країни з нульовим ризиком. Такими активами виступають державні цінні папери: в Україні ними є облігації внутрішньої державної позики. Відповідно до даних Національного банку України, у 2013 році середньозважений рівень доходності облігацій внутрішньої державної позики становить 8,02 %. За даними таблиці 1, ставка дисконтування, яка визначена за допомогою кумулятивного методу, становить 25,02 %. Іншими факторами, що включені до розрахунку ставки дисконтування, окрім зазначеної безризикової ставки доходу, є: ризик країни, ризик ненадійності учасників проекту, ризик неотримання передбачених проектом доходів.

Ризиком країни виступає ймовірність отримання збитків агентом (підприємством, корпорацією, консорціумом тощо) в результаті зміни економічних та/або правових умов (інвестиційного клімату, інноваційного потенціалу, платоспроможності,

конкурентоспроможності, ліквідності, фінансової стійкості та ін.) у країні контрагента, що може викликати неспроможність виконання ним (контрагентом) своїх зовнішніх зобов'язань. Згідно із результатами проведених досліджень, зокрема за даними рейтингів Moody's, BERI, S&P та інших, ризик країни для України складає в середньому 8,0 %.

Премія за ризик, що характеризує ненадійність учасників проекту (невиконання або неналежне виконання учасниками власних зобов'язань, недотримання строків виконання робіт або надання послуг тощо), встановлена у розмірі 4,0 %. Ризик неотримання передбачених проектом доходів визначено у розмірі 5,0 %, що передбачає розвиток підприємств галузі сільського господарства з використанням освоєних виробничих технологій та матеріально-технічного забезпечення. При зростанні обсягів реалізації, виробництві і просуванні на ринок нового виду продукції, впровадженні інновацій премія за даний вид ризику збільшується до 20 %.

Наступним етапом алгоритму управління грошовими потоками сільськогосподарських підприємств є аналіз та прогнозування основних показників: виручки від реалізації продукції; обсягів дебіторської та кредиторської заборгованості, залучених кредитних ресурсів; майбутньої і теперішньої вартості грошових потоків, скоригованої на ставку дисконтування; вартості чистих активів; капіталу. При здійсненні аналізу виручки від реалізації продукції варто відмітити сезонний характер грошових потоків підприємств сільського господарства. Така особливість зумовлена, насамперед, залежністю виробництва продукції від природно-кліматичних умов, що зумовлює коливання обсягів надходження та витрачання грошових коштів у часі, зокрема підприємств, що спеціалізуються на виробництві продукції рослинництва.

Наявність кредиторської заборгованості у сільськогосподарських підприємств дозволяє їм розпоряджатися такими коштами як фінансуванням, але на визначений термін, що передбачає сплату боргу у майбутньому. Завищений розмір зобов'язань у балансі призводить до зниження платоспроможності. Дебіторська заборгованість відображає невиконання господарських зобов'язань іншими сторонами, що зумовлює скорочення надходження грошових коштів на рахунки підприємства. Моніторинг таких зобов'язань покликаний зменшити їх обсяг, передбачити та не допустити переходу заборгованості у безнадійну.

Кредитні кошти залучаються на строки та на умовах, визначених комерційними банками, для фінансування поточної діяльності. Рівень компенсації відсоткових ставок з державного бюджету покриває до 80 % їхньої вартості за умови участі підприємств у програмах фінансової підтримки через механізм здефлевіння кредитів.

Здатність сільськогосподарського підприємства розраховуватися за власними зобов'язаннями визначається вартістю чистих активів. При зростанні даного показника зростає і надійність суб'єкта господарювання з позиції інвестованих у його діяльність ресурсів іншими підприємствами. Чим вища вартість капіталу, тим більшою є ринкова вартість підприємства.

Розглянемо застосування описаного вище алгоритму управління грошовими потоками на практичному прикладі – ТОВ «Агровіт» Уманського району Черкаської області. Завершальним процесом алгоритму виступає аналіз та прогнозування показників діяльності. Попередній період, за який здійснювався аналіз, становить шість років (з 2006 р. по 2011 р.), коли спостерігається стійка тенденція до зростання виручки від реалізації продукції – від 19,3 млн. грн. у 2006 році до 61,7 млн. грн. у 2011 році (середньорічний темп приросту становить 1,29), капіталу (2,23) та вартості чистих активів (4,78) сільськогосподарського підприємства (рис. 2).



Джерело: розраховано авторами за даними ТОВ «Агровіт»

Рис. 2. Динаміка показників діяльності ТОВ «Агровіт» Уманського району Черкаської обл.

Зазначимо, що у 2011 році значно скоротився обсяг отриманих підприємством кредитів – на 54,5 % менше порівняно із 2006 роком. У 2010 році кредитні ресурси не залучалися, оскільки підприємство не повністю розрахувалося за позиками попередніх періодів, а сума повернення коштів банку становила лише 7,0 млн. грн. У 2011 році зобов'язання за кредитами не сплачувалися. Найбільше значення дебіторської заборгованості у 2011 році – 3,7 млн. грн., що становить 5,9 % обсягу виручки від

реалізації продукції (21,8 % у 2006 році, 17,0 % у 2007 році, 12,5 % та 2,6 % у 2008 та 2009 роках відповідно, 5,6 % у 2010 році).

Прогнозування теперішньої і майбутньої вартості грошових потоків здійснено за методом DCF, а основних показників діяльності досліджуваного сільськогосподарського підприємства – при побудові ліній тренду. Результати прогнозування наведено у таблиці 2.

Прогнозування грошових потоків та показників діяльності ТОВ «Агровіт»

Показник	2011 р. (факт)	2015 р. (прогноз)
Виручка від реалізації, тис. грн	61659,0	118132,0
Сума отриманих кредитів, тис. грн	24879,0	18550,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, тис. грн	3655,0	2873,0
Кредиторська заборгованість, тис. грн	16761,0	12820,0
МОР, %	36,0	36,2
PV, тис. грн	-	183,8
FV, тис. грн	-	229,8
Вартість чистих активів, тис. грн	43195,0	105087,0
Капітал, тис. грн	111006,0	127078,0

Джерело: розраховано авторами за даними ТОВ «Агровіт»

Виручка від реалізації у прогнозованому періоді зросте до 118,1 млн. грн., що зумовлено нарощуванням обсягів виробництва, збільшенням цін реалізації. Потреба у залученні кредитних коштів скоротиться (внаслідок погашення заборгованості попередніх періодів та зростання виручки від реалізації, частину якої планують спрямовувати на фінансування поточної діяльності підприємства) до значення 12,8 млн. грн. Дебіторська і кредиторська заборгованості зменшаться до 2,4 % та 10,9 % (від прогнозованого обсягу виручки від реалізації) відповідно.

При збільшенні операційної маржі на 0,5 % та зменшенні дебіторської заборгованості на 21,4 % капітал сільськогосподарського підприємства зросте на 14,5 %. При цьому, майбутня вартість грошових потоків, розрахована з урахуванням ставки дисконтування, становитиме 229,8 тис. грн. Вартість чистих активів збільшиться майже у 2,5 рази, порівняно із фактичним значенням, що викликано, зокрема, зменшенням розміру кредиторської заборгованості підприємства.

Висновок. Управління грошовими потоками сільськогосподарських підприємств забезпечує фінансову рівновагу, а його ефективність визначається за алгоритмом, який є схемою роботи системи, що відображає управління операціями і потік даних у ній. Даний алгоритм передбачає розрахунок ставки дисконтування, визначення теперішньої і майбутньої вартості грошових потоків та прогнозування.

В результаті апробації запропонованого нами алгоритму виявлено, що збільшення операційної маржі на 0,5 % і зменшення дебіторської заборгованості на 21,4 % сприятиме збільшенню капіталу досліджуваного суб'єкта господарювання на 14,5 % і вартості чистих активів – майже у 2,5 рази.

4 Список використаних джерел

1. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів», затв. наказом Міністерства фінансів України від 31.03.1999 р. № 87 // Все про бухгалтерський облік. – 2011. – № 10. – С. 26–31.
2. Схеми алгоритмів, програм, даних і систем. Условные обозначения и правила выполнения (ИСО 5807-85): ГОСТ 19.701-90. – М.: Государственный комитет СССР по управлению качеством продукции и стандартам, 1990.
3. Ареф'єв С.О. Місце грошових коштів у системі управління економічною безпекою підприємства /

С.О. Ареф'єв // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 7 (97). – С. 86–90.

4. Бланк І. Концепція управління грошовими потоками підприємства / І. Бланк // Банківська справа. – 1999. – № 3. – С. 12–15.

5. Вейкрута Л. Аналіз рівномірності, синхронності та збалансованості грошових потоків підприємства / Л. Вейкрута // Вісник Львівського університету. – Серія екон. – 2008. – Вип. 40. – С. 65–69.

6. Кокин А.С. Методические указания по изучению курса «Финансовый менеджмент» и выполнению практических заданий для студентов спец. «Финансы и кредит». Часть X. Методологические основы управления денежными потоками предприятия / А.С. Кокин. – Нижний Новгород: Типография ННГУ, 2006. – 172 с.

7. Лиханова З.К. Прогнозирование стоимости бизнеса и управление денежными потоками: альтернативный подход / З.К. Лиханова // Экономический анализ: теория и практика. – 2009. – № 2 (131). – С. 18–23.

8. Мазаракі А.А. Економіка торговельного підприємства: підручник для вузів / [А.А. Мазаракі, Н.М. Ушакова, Л.О. Лігоненко]; під ред. проф. Н.М. Ушакової. – К.: Хрещатик, 1999. – 800 с.

9. Маказан С.В. Формування грошових потоків сучасних підприємств харчової промисловості / С.В. Маказан // Формування ринкових відносин в Україні. – 2006. – № 10. – С. 83–86.

10. Оцінка активів підприємства: навчальний посібник / [Панасовський Ю.В., Семененко Б.А., Теліженко О.М. та ін.]; за заг. ред. Ю.В. Панасовського. – Суми: Університетська книга, 2009. – 512 с.

11. Стецюк П.А. Стратегія і тактика управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств: монографія / П.А. Стецюк. – К.: ННЦ ІАЕ, 2009. – 370 с.

12. Харченко В.А. Елементи грошових потоків вугільних шахт: особливості управління ними / В.А. Харченко // Вісник економічної науки України. – 2009. – № 1. – С. 178–181.

13. Харченко В.А. Система управління грошовими потоками підприємства / В.А. Харченко // Вісник економічної науки України. – 2011. – № 1. – С. 161–164.

14. Kerber S. Cash Accounting and Cash Flow Planning with SAP Liquidity Planner / Stephan Kerber, Dirk Warntje. – USA: Galileo Press, 2006.

15. Richards S. 10 Cash Flow Strategies for a Successful Business / Scott Richards. – USA: Scott Richards of Beyond the Numbers, 2010.

16. Rappaport A. Creating Shareholder Value / Alfred Rappaport. – Free Press, 1986. – 270 p.

17. Ross S.A. Essentials of corporate finance / [Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan]. – USA: Irwin, McGraw-Hill, 1996. – 528 p.

18. Ruggiero M.A. The truth about money management / Murray A. Ruggiero jr. // Futures. – 2004. – August. – P. 50–53.