



ОЦЕНКА СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ЯРОСЛАВСКОЙ ОБЛАСТИ

А.Н. Дугин

к.э.н., доцент кафедры учёта, анализа и аудита
ФГБОУ ВПО «Ярославская ГСХА»

*Структура капитала,
привлечённые
источники, кредитная
задолженность, эффект
финансового рычага*

*The capital structure,
the debt capital, credit
debts, effect of the financial
leverage*

За период 1999–2013 гг. в структуре капитала сельскохозяйственных организаций Ярославской области произошли существенные изменения (рис.1).

Доля привлечённых финансовых ресурсов за рассматриваемый период увеличилась на 56,5%, причём по долгосрочным источникам рост составляет 38,8%, а по краткосрочным – 17,7%.

За счёт роста объёмов привлечённых в сферу агробизнеса ресурсов обеспечивается прирост общей стоимости имущества сельхозорганизаций Ярославской области (табл.1). Так, за период 2009–2013 гг. с учётом индексов-дефляторов размер их активов увеличился на 10,8 млрд руб. или на 148,3%. При этом абсолютный размер обязательств увеличился на 11,7 млрд руб. или в 2,1 раза. Одновременно на 800 млн руб. или на 6,7% снижается стоимость собственного накопленного капитала. О росте бизнеса также свидетельствуют относительные показатели, рассчитанные по отношению к площади сельскохозяйственных угодий и численности работников. Например, стоимость активов в расчёте на 1-го работника возросла на 768,4 тыс. руб. или на 163,1%. Рост собственного капитала на работника составил 17,0 тыс. руб. или 102,6%, а привлечённого – 751,5 тыс. руб. или в 2,3 раза.

Как показывают расчёты, рост привлечённых источников объясняется, прежде всего, ростом размеров долгосрочных и краткосрочных кредитов.

Кредитование в сфере сельского хозяйства имеет несколько существенных особенностей:

а) сельскохозяйственный кредит носит социальный характер (в масштабах РФ он влияет на благосостояние 30% населения, в масштабах Ярославской области – на благосостояние 18% населения);

б) в процессе кредитования важную роль играет государственная поддержка;

в) сельское хозяйство как отрасль подвержено повышенным рискам.

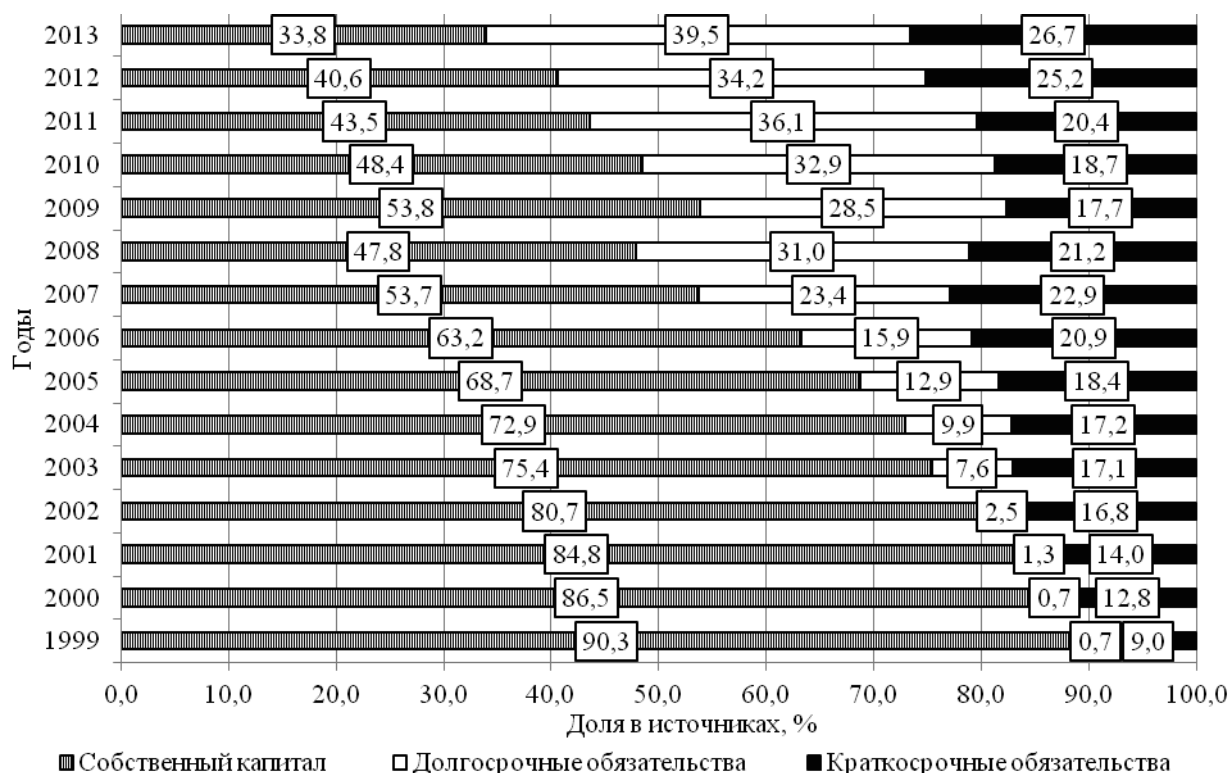


Рисунок 1 – Структура капитала сельскохозйственных организаций Ярославской области (по источникам формирования) за 1999–2013 гг.

За анализируемый период доля кредитов в источниках увеличилась почти на 12%, а в обязательствах – на 1%, что свидетельствует о росте только кредитов (табл.2). На обслуживание кредитов сельскохозйственная организация

Таблица 1 – Оценка динамики стоимости имущества и его источников в сельскохозйственных организациях Ярославской области за 2009–2013 гг.*

Показатели	Годы					Отклонение показателей 2013 г. от 2009 г.	
	2009	2010	2011	2012	2013	абсолютное	темп роста, %
Стоимость имущества, млрд руб.	22,5	25,4	29,9	33,6	33,3	10,8	148,3
Стоимость обязательств, млрд руб.	10,4	13,1	16,9	20,0	22,0	11,7	в 2,1 раза
Стоимость собственного капитала, млрд руб.	12,1	12,3	13,0	13,6	11,3	-0,8	93,3
Стоимость в расчёте на 1 га с.-х. угодий, тыс. руб.:							
- активов	40,7	49,5	57,9	67,7	69,4	28,7	170,5
- собственного капитала	21,9	24,0	25,2	27,5	23,5	1,6	107,2
- обязательств	18,8	25,6	32,7	40,2	45,9	27,1	в 2,4 раза
Стоимость в расчёте на 1 работника, тыс. руб.:							
- активов	1217,6	1504,7	1817,9	1933,4	1986,1	768,4	163,1
- собственного капитала	655,1	727,9	790,3	784,8	672,0	17,0	102,6
- обязательств	562,6	776,8	1027,6	1148,6	1314,1	751,5	в 2,3 раза

* Показатели рассчитаны с использованием индекса-дефлятора.

в среднем в 2013 г. направляла 9% выручки. Данная величина в динамике относительно стабильна. Средняя стоимость кредитных ресурсов для сельскохозяйственных организаций находилась на уровне 10%, что связано со льготными условиями кредитования в данной сфере. Для оценки масштабов кредитования (в относительном

выражении) кредитная задолженность соотнесена с показателями численности работников и площади сельхозугодий. Расчёты показывают, что кредитная задолженность в расчёте на 1 работника увеличилась в 3,3 раза, а в расчёте на 1 га сельхозугодий – в 2,7 раза. Кредитная задолженность сельскохозяйственных организаций

Таблица 2 – Оценка динамики показателей кредитной задолженности в сельскохозяйственных организациях Ярославской области за 2009–2013 гг.

Показатели	Годы					Отклонение показателей 2013 г. от 2009 г.
	2009	2010	2011	2012	2013	
Доля кредитов в источниках, %	25,4	29,5	33,6	31,5	37,2	11,8 п.п.
Доля кредитов в обязательствах, %	55,0	57,2	59,5	53,0	56,2	1,2 п.п.
Соотношение выручки и кредитной задолженности, руб.	1,483	1,202	1,030	1,152	1,052	-0,431
Доля кредитной задолженности в выручке, %	67,4	83,2	97,1	86,8	95,0	27,6 п.п.
Соотношение кредитной задолженности и валовой добавленной стоимости, руб.	1,161	1,527	1,856	1,696	1,905	74,4 п.п.
Доля процентов, уплаченных в выручке, %	7,3	8,3	7,6	9,3	9,2	1,8 п.п.
Доля процентов, уплаченных в валовой добавленной стоимости, %	12,6	15,2	14,5	18,2	18,4	5,7 п.п.
Средняя ставка процента, %	10,9	10,0	7,8	10,7	9,6	-1,2 п.п.
Соотношение кредитной задолженности и затрат, %	57,1	72,2	81,9	74,4	81,8	24,7 п.п.
Кредитная задолженность в расчёте на 1 работника, тыс. руб.	309,6	477,7	722,1	773,5	1010,1	700,5
Кредитная задолженность в расчёте на 1 работника в месяц, руб.	25796	39807	60176	64462	84172	58376
Соотношение кредитной задолженности и фонда оплаты труда, руб.	2,856	3,876	4,720	4,482	5,431	2,575
Соотношение кредитной задолженности и уплаченных налогов, руб.	8,413	18,418	25,203	22,901	25,994	17,581
Кредитная задолженность в расчёте на 1 га с.-х. угодий, тыс. руб.	10,3	15,9	21,8	22,7	28,4	18,026
Соотношение кредитной задолженности и средств господдержки, руб.	5,842	7,618	8,450	9,066	7,730	1,888

превышает годовой фонд оплаты труда в 5,4 раза и за рассматриваемый период данный разрыв возрастает почти в 3 раза. Следует также отметить, что существующая система государственной поддержки в некоторой степени стимулирует рост кредитной задолженности организаций. Подтверждением данного факта является динамика соотношения кредитной задолженности и средств господдержки. Так, если в 2009 г. на

1 руб. господдержки приходилось 5 руб. 84 коп. кредитов, то в 2013 г. величина последних возросла до уровня 7 руб. 73 коп.

В условиях такого существенного роста кредитной задолженности возникает вопрос об эффективности и целесообразности привлечения заёмных ресурсов. Для ответа на него использовалась система показателей эффекта финансового рычага (табл. 3).

На протяжении всего рассматриваемого периода уровень экономической рентабельности сельскохозяйственных организаций оставался низким даже с учётом средств государственной поддержки. Так, максимальный уровень экономической рентабельности отмечается в 2009 г. (когда он составлял 3%). Сельскохозяйственные организации кредитуются по льготной – относительно низкой (по сравнению со средней по экономике) ставке процента, но из-за низкого уровня экономической рентабельности в 2009–2013 гг. дифференциал финансового рыча-

га является отрицательным. В таких обстоятельствах в динамике возрастает плечо финансового рычага и в итоге увеличивается отрицательный его эффект. По итогам 2013 г. увеличение в структуре источников заёмного капитала на 1 процентный пункт означало снижение доходности использования собственного капитала на 8 процентных пунктов.

Анализ эффекта финансового рычага следует использовать для оценки финансовой стратегии развития сельского хозяйства в масштабах региона.

Таблица 3 – Оценка целесообразности использования заёмных ресурсов в сельскохозяйственных организациях Ярославской области в 2009–2013 гг.

Показатели	Годы					Итого (в среднем)
	2009	2010	2011	2012	2013	
Проценты уплаченные, млн руб.	621,0	817,3	878,0	1205,7	1312,8	4834,8
Прибыль до налогообложения, млн руб.	684,1	573,8	462,2	129,5	606,4	2456,0
Налог на прибыль и аналогичные платежи, тыс. руб.	28402	25908	37717	34034	39548	165609
Уровень экономической рентабельности (по прибыли до налогообложения), %	3,0	2,0	1,4	0,4	1,7	1,6
Уровень финансовой рентабельности (по прибыли до налогообложения), %	5,6	4,2	3,2	1,1	4,9	3,8
Средняя цена (годовая ставка) кредитных ресурсов, %	10,9	10,0	7,8	10,7	9,6	9,7
Коэффициент налогового изъятия, коэфф.	0,042	0,045	0,082	0,263	0,065	0,067
Дифференциал финансового рычага, %	-7,8	-7,9	-6,4	-10,3	-8,0	-8,1
Налоговый корректор, коэфф.	0,958	0,955	0,918	0,737	0,935	0,933
Плечо финансового рычага, коэфф.	0,465	0,597	0,773	0,955	1,099	0,773
Эффект финансового рычага, %	-3,5	-4,5	-4,6	-7,3	-8,2	-5,8

По итогам 2012 года в Ярославской области функционировало 304 сельскохозяйственных организации. Для оценки эффекта финансового рычага применялась информация годовой отчётности организаций с численностью работников свыше 20 человек и размером годовой выручки более 1 млн руб. Также из совокупности были исключены организации с отрицательной величиной собственного капитала. В итоге в состав совокупности вошли 147 организаций. Результаты группировки организаций по уровню эффекта финансового рычага представлены в таблице 4.

Данные таблицы 4 свидетельствуют, что в условиях Ярославской области использовать

заёмный капитал невыгодно 97 организациям, главным образом, из-за низкого уровня экономической рентабельности этих организаций. Причём, агрессивная финансовая политика свойственна именно тем организациям, в которых самый низкий уровень экономической рентабельности (четвёртая группа). По размерам данные организации самые крупные. То есть основная масса кредитов сосредоточена в тех организациях, которые испытывают наибольшие трудности с их выплатой.

По итогам проведённого исследования можно сделать следующие выводы. В условиях отсутствия собственных финансовых ресурсов многие сельскохозяйственные организации для

Таблица 4 – Анализ эффекта финансового рычага в сельскохозяйственных организациях Ярославской области (2012 год)

Показатели	Группы по уровню эффекта финансового рычага				Итого (в среднем) по совокупности организаций
	свыше 1,0%	от 0,0% до 0,9%	от -0,1% до -10,0%	менее -10,0%	
Количество организаций, ед.	13	37	71	26	147
Доля организаций в общем количестве, %	8,8	25,2	48,3	17,7	100,0
Средний размер активов, тыс. руб.	112702	198799	138667	262011	173322
Доля группы в активах, %	5,8	28,9	38,6	13,7	100,0
Средний размер выручки, тыс. руб.	53645	169333	50357	61228	82517
Доля группы в доходах, %	5,8	51,7	29,5	13,0	100,0
Уровень экономической рентабельности, %	9,6	10,3	-0,9	-4,5	2,0
Средняя стоимость капитала, %	5,3	9,4	3,0	5,1	4,2
Дифференциал финансового рычага, %	4,2	0,9	-3,9	-9,6	-2,2
Плечо финансового рычага, коэфф.	1,065	0,309	0,600	3,494	0,809
Эффект финансового рычага, %	4,5	0,3	-2,3	-33,4	-1,7
Стоимость заёмного капитала, %	2,9	10,1	9,3	7,6	8,2
Доля кредитной задолженности %	44,7	21,6	32,0	67,2	39,1
Средний размер кредитной задолженности, тыс. руб.	50354	43001	44401	175944	67841
Средний размер кредитной задолженности в расчёте на 1 работника, тыс. руб.	613	357	629	2159	789

финансирования долгосрочных и краткосрочных инвестиций используют платные кредитные ресурсы. Недостаточное внимание к вопросам оценки целесообразности и эффективности дан-

ных схем инвестирования и рисков по ним приводит к ошибочным управленческим решениям и усугублению кризисной финансовой ситуации в аграрном секторе российской экономики.

Литература

1. Закшевский, В. Мониторинг механизма кредитования сельского хозяйства [Текст] / В. Закшевский, А. Чередникова, Т. Долгачёва // АПК: экономика и управление. – 2014. – №3. – С. 77 – 84.
2. Закшевский, В. Результаты мониторинга механизма кредитования сельского хозяйства [Текст] / В. Закшевский, А. Чередникова, Т. Долгачёва // АПК: экономика и управление. – 2014. – №6. – С. 39 – 45.
3. Маслова, В. Совершенствование механизма кредитования на современном этапе [Текст] / В. Маслова // АПК: экономика и управление. – 2014. – №2. – С. 51 – 59.
4. Полухин, А. Оценка доступности кредитных ресурсов для технической модернизации сельского хозяйства [Текст] / А. Полухин, А. Ставцев // АПК: экономика и управление. – 2014. – №7. – С. 49 – 55.
5. Хицков, А. Организационно-экономическая оценка системы кредитования сельского хозяйства [Текст] / А. Хицков, А. Чередникова // АПК: экономика и управление. – 2013. – №6. – С. 68 – 72.
6. Голубева, А.И. Организационно-экономический механизм государственного регулирования деятельности сельскохозяйственных предприятий региона [Текст]: монография / А.И. Голубева, И.В. Манцевич: монография. – Ярославль: Изд-во РИО ФГБОУ ВПО «Ярославская ГСХА», 2011. – 286 с.