

У УДК 338.53

## Интегрированная инвестиционная экспресс-диагностика пропорциональности бизнес-процессов убыточных организаций АПК

**И**зучение научно-методической литературы и результатов экономической деятельности убыточных сельхозпредприятий показывает, что условием развития последних является осуществление институциональных и инвестиционных трансформаций, направленных на обеспечение рентабельности и стабильности работы упомянутых структур.

В этой связи следует констатировать, что реализация принятых 4 июля 2016 г. Указов Президента Республики Беларусь № 251 «О внесении изменений и дополнений в указы Президента Республики Беларусь» и № 253 «О мерах по финансовому оздоровлению сельскохозяйственных организаций» предполагает кардинальное изменение институциональных и инвестиционных условий функционирования неплатежеспособных субъектов отечественного агробизнеса [1, 2].

Упомянутыми нормативными актами предусматривается использование такого принципиально нового для нашей страны способа изменения текущего организационно-правового статуса неплатежеспособной сельхозорганизации, как передача ее активов эффективному собственнику (инвестору).

Обстоятельное изучение содержания названных ранее документов позволяет заключить, что инструментом их эффективной реализации должна быть инвестиционная экспресс-диагностика финансово-экономического состояния сельхозпредприятий.

Изучение отечественной и зарубежной практики проведения институциональных и инвестиционных трансформаций убыточных субъектов агробизнеса свидетельствует о целесообразности коррекции критерия их неплатежеспособности, в качестве которого используется уровень рентабельности.

Упомянутые ранее документы предусматривают кардинальное изменение организационно-правового статуса убыточной аграрной структуры посредством передачи ее активов эффективному собственнику. Если предприятие было

прибыльным в течение 3-х лет, оно продается за 100% стоимости чистых активов. Если убыточным оказался 1 год названного периода, продажа производится за 80% упомянутой суммы. Двухлетняя убыточная деятельность подразумевает продажу за 50% стоимости чистых активов, трехлетняя – за 1 базовую величину, с 1 июля 2016 г. составляющую 21 руб.

Исследование показало, что рекомендуемые и используемые в настоящее время для идентификации и определения неплатежеспособности (убыточности) сельхозпредприятий абсолютные и относительные показатели (чистая прибыль, в том числе и приходящаяся на одну акцию; рентабельность производства, продаж, активов, инвестиций, собственного капитала; оборачиваемость; ликвидность; доля рынка и др.) зачастую недостаточно коррелируют с рыночной стоимостью бизнеса (ценой чистых активов).

Это обусловлено рядом причин. Во-первых, объем прибыли и иные показатели, производные от данного, не учитывают:

величины и направленности потоков денежных средств во время протекания бизнес-процессов;

размеров финансовых и иных инвестиций – как реальных, так и неявных;

оптимальных размеров капиталов (перманентного собственного и чистого оборотного);

потребностей хозяйств в дополнительном финансировании;

наличия инвестиционного, операционного, финансового и иных рисков, характерных для сельхозпредприятий;

структуры и сроков окупаемости инвестиций (наличия временной дистанции между инвестированием и получением отдачи на вложенный капитал) и др.

Во-вторых, конфликт между такими 3-мя характеристиками инвестиций, как окупаемость (возвратность), стабильность (безопасность) и ликвидность делает возможным одновременное наличие только 2-х из них. Это обусловлено тем, что:

инвестиции с высокими уровнями доходности и стабильности (безопасности) не являются высоколиквидными или легкодоступными;

инвестиции с высокими уровнями стабильности (безопасности), ликвидности и доступности менее выгодны;

инвестиции с высокими уровнями доходности, ликвидности и доступности являются рискованными или имеют низкую стабильность (небезопасны).

Данные выводы подтверждает практика белорусских сельхозпроизводителей. В отдельные периоды, например в 2011 г., рентабельность агропромышленного комплекса нашей страны составляла 12,3%, однако сальдо потока денежных средств было отрицательным и сохраняло тенденцию к росту. Иными словами, сельскохозяйственная отрасль работала с прибылью, но без денежных средств. И, как следствие, предприятия АПК, несмотря на наличие у них прибылей, сталкивались с большим дефицитом свободных финансовых ресурсов, не способствовавшим устойчивому ведению бизнеса.

Даже в периоды высокой прибыльности белорусские аграрные предприятия зачастую вынуждены брать кредиты и ссуды для оплаты счетов. При этом важно отметить, что финансовые ресурсы для АПК в нашей стране дороги. Как следствие, в отечественных банках имеет место дефицит прибылей [4].

Прибыль предприятия и его денежные средства в банке – не одно и то же. Рассмотрим пример бизнеса, приносящего прибыль, но ограни-

ченного в денежных ресурсах. Предприниматель (владелец предприятия) управляет им, имея 30000 руб. в виде товарно-материальных запасов и 48000 руб. наличными. При этом он регулярно, в любой момент планового периода оплачивает свои обязательства согласно заключенным договорам, а покупателям предоставляет отсрочку в оплате реализованной продукции сроком на 30 дней. Он также держит у себя материальные запасы на сумму, равную предполагаемому доходу от продаж в течение последующих 30-ти дней. Месяц спустя предприниматель получит прибыль в размере 10000 руб., которая будет отражена в его отчете о прибылях и убытках (см. табл. 1).

2 февраля банк проинформирует предпринимателя об отсутствии у него на счете денег в условиях, когда размер прибыли составил 10000 руб. Причина такой парадоксальной ситуации состоит в том, что отсутствие денежных средств обусловлено наличием материальных запасов и векселей, по которым следует платить клиентам. Покупатели должны владельцу бизнеса 40000 руб., и он включил эту сумму в начальные денежные средства для закупки товаров на 48000 руб., ожидая получить 64000 руб. от продаж в феврале. Таким образом, 10000 руб. окажутся прибылью лишь на бумаге.

Предприниматель должен был составить бюджет потоков денежных средств, представляющий собой таблицу доходов и расходов за определенный период времени и позволяющий спрогнозировать отток и приток финансовых ресурсов (см. табл. 2).

Таблица 1. Отчет предпринимателя о прибылях и убытках, руб.

Показатели	Фактические значения (январь 2016 г.)	Плановые значения (февраль 2016 г.)
Доходы от продаж	40000	64000
Расходы	30000	48000
Прибыль	10000	16000

Таблица 2. Бюджет потоков денежных средств предпринимателя, руб.

Показатели	Январь 2016 г.	Февраль 2016 г.	Март 2016 г.
Доход от продаж	40000	64000	80000
Приток денежных средств от продаж	0	40000	64000
Отток денежных средств на материальные запасы	48000	60000	60000
Сальдо денежных средств (кассовая прибыль или убытки)	-48000	-20000	4000
Начальные денежные средства	48000	0	-20000
Конечные денежные средства	0	-20000	-16000

Согласно представленным в таблице 2 данным, после продажи продукции предприниматель не получил необходимых ему средств. Как следствие, к концу января он не имел денег

в банке. В бухгалтерской практике такой лаг связан со счетами дебиторов или ожидаемыми поступлениями. Разница в сумме и сроках между этими двумя статьями бюджета определяет

действительную сумму денежных средств предпринимателя в конкретный момент времени.

Еще одним инструментом, усложняющим движение денежных средств, является амортизация. Многие отечественные и зарубежные ученые, менеджеры, экономисты-практики, предприниматели, инвесторы и кредиторы считают, что она является источником финансовых ресурсов. В реальном бизнесе это всего лишь «вентиль», с помощью которого предприниматель регулирует ту часть полученных от реализации продукции денежных средств, которая переходит в статью чистой прибыли (чистого дохода).

Таким образом, рентабельное производство не всегда создает свободный денежный поток, который выступает в качестве фактора платежеспособности и высокой стоимости бизнес-структуры.

В экономике, в том числе аграрной, встречаются 3 состояния предприятия:

- с прибылью, но без денежных средств;
- с убытком (без прибыли), но с денежными средствами;
- с прибылью и денежными средствами.

При оценке уровня платежеспособности сельхозпредприятия необходимо наряду с показателем рентабельности использовать информацию о величине и направленности потоков денежных средств данного хозяйства в течение года. Расчеты можно производить прямым либо косвенным методом.

Комплексное применение показателей рентабельности и потоков денежных средств дает возможность сделать заключение о том, насколько успешно функционировало в течение определенного периода времени то или иное хозяйство, а также оценить уровень его платежеспособности.

Следует принять во внимание то, что не только в настоящее время, но и в будущем использование вышеназванных показателей не позволит в полной мере определить степень финансового благополучия конкретного предприятия и убедить инвесторов или кредиторов в стабильности экономической деятельности хозяйства и ликвидности его активов. Любое предприятие считается платежеспособным (ликвидным), если оно способно не только в течение определенного периода, но и в любой момент времени выплачивать дивиденды, а также осуществлять финансовые трансферты (переводы) в соответствии с платежными обязательствами и договорами, заключенными с работниками, кредиторами, поставщиками, арендодателями, страховщиками и т.д.

Кроме того, даже при наличии данных о рентабельности и потоках денежных средств предприниматели, инвесторы и кредиторы не в состоянии определить действительную рыночную стоимость бизнеса или его рыночную ликвидность (платежеспособность).

В качестве метода проверки не только платежеспособности и действительной рыночной стоимости предприятия, но и способности его руководства (собственников) удовлетворять запросы и иски кредиторов, инвесторов, работников, поставщиков и т.д. согласно заключенным с ними договорам, в полном объеме и в любой момент времени следует рекомендовать оценку ликвидности бухгалтерского баланса.

Приведем пример оценки уровня платежеспособности предприятия. Будем исходить из того, что 4 января 2016 г. предприниматель выгодно (за 2000 руб.) продал комплектующие, закупленные им за 1000 руб. Тем самым он получил прибыль и повысил стоимость своего предприятия (размеры собственного капитала) до 41000 руб. и, следовательно, улучшил ликвидность бухгалтерского баланса (см. табл. 3).

Из представленных в таблице 3 данных следует, что не имея взаимоувязанного бухгалтерского баланса, а также отчета о прибылях и убытках на 4 января, предприниматель не смог бы знать о величине своего собственного капитала и прибыли. Тем самым он не имел бы полной информации о платежеспособности предприятия. Стоимость последнего (41000 руб.) можно определить только с использованием упомянутого баланса.

Исследуя зарубежную практику оценки экономической состоятельности коммерческих организаций, следует принять во внимание наличие различных методологических подходов к данному виду деятельности.

Так, в Германии ликвидность и платежеспособность отождествляются, а предприятие считается ликвидным (платежеспособным), если оно в любой момент планового периода способно нести ответственность по своим платежным обязательствам согласно заключенным договорам. В этой связи следует констатировать, что в данной стране в качестве ключевых критериев платежеспособности предприятий используют системы показателей, характеризующих ликвидность, рентабельность и стабильность экономической деятельности [5]. По этой причине в Германии главными принципами финансовой политики каждой компании являются стабильность и прибыльность [6].

Таблица 3. Бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках предприятия на 4 января 2016 г., руб.

Бухгалтерский баланс предприятия на 4 января 2016 г.	Суммы	Отчет о прибылях и убытках за 4 дня	Суммы
<b>Активы</b>			
Денежные средства на 4 января	40000	Доходы от продаж (приток денежных средств)	2000
Поступление денежных средств 4 января	2000	Себестоимость реализованной продукции	1000
Итого денежных средств	42000	Валовая прибыль	1000
Товарно-материальные запасы	19000		
Активы, всего	61000		
<b>Акционерный капитал</b>			
Кредит	20000		
Обыкновенные акции	40000		
Нераспределенная прибыль	1000		
Собственный капитал	41000		
Акционерный капитал, всего	61000		

В Соединенных Штатах Америки, имеющих давние традиции развития рыночной экономики, в качестве ключевых критериев платежеспособности предприятий используются перечисленные выше, но в иной последовательности – стабильность, ликвидность и рентабельность.

Важно констатировать то, что в условиях усиления неопределенности (турбулентности) инвестиционной, финансовой, технико-технологической, информационной среды бизнеса и повышения волатильности мирового рынка отдельные страны (США, Япония, Франция и др.) допускают наличие отрицательных значений банковских ставок по депозитам. В этих государствах экономически состоятельным и конкурентоспособным может быть признано предприятие, не имеющее прибыли, однако в полном объеме выполняющее все свои платежные обязательства.

Проведенная нами сравнительная оценка методологических подходов к измерению платежеспособности коммерческих организаций в Беларуси, Германии, США и иных странах показала, что одни только показатели рентабельности (прибыльности), даже при дополнении их иными (такими, как коэффициент ликвидности бухгалтерского баланса и данные о движении денежных средств) не обеспечивают полного учета всех аспектов инвестиционного и иных происходящих на предприятии бизнес-процессов [7].

Следует отметить, что показатель рентабельности (например размер прибыли на 1 баллога) рядом экономистов предлагается использовать и при оценке деловых качеств работающих в аграрной сфере кадров [8]. В этой связи сошлемся на мнение немецкого экономиста

А. Тейера, утверждающего, что получение прибыли – не единственное условие эффективности агробизнеса. Упомянутый исследователь считает необходимым обеспечивать не только доходность предприятия, но и стабильность его деятельности [3].

Рассмотрим особенности традиционного методологического подхода к оценке платежеспособности отечественных коммерческих структур.

Во-первых, он игнорирует наличие описанного ранее конфликта между инвестиционными, производственными и финансовыми аспектами бизнес-процессов, а по этой причине не позволяет получать достоверную информацию о действительном экономическом состоянии того или иного предприятия.

Во-вторых, данный подход не мотивирует обосновывающих бизнес-план предприятия менеджеров к выполнению следующих функций:

- составлению детального ежемесячного бюджета, учитывающего направленность и размеры денежных потоков, баланс пассивов и активов;
- принятию управленческих решений, ориентированных на развитие компании и рост ее стоимости.

В этой связи следует констатировать, что в настоящее время при составлении бизнес-планов отечественных аграрных предприятий не предусматривается создания разделов, содержащих детальные данные о:

- процессе движения денежных потоков;
- размерах пассивов и активов;
- бухгалтерском балансе;
- размерах прибылей и убытков (см. табл. 3).

Выполненные нами исследования убедительно свидетельствуют о том, что проведение

предприятием успешной инвестиционной и финансовой политики, обеспечивающей экономическую состоятельность на рынке, требует комплексной оценки его платежеспособности посредством количественного измерения уровней:

ликвидности (притока и оттока денежных средств);

стабильности (размеров пассивов и активов);

рентабельности, на величину которой влияет описанный ранее конфликт между окупаемостью (возвратностью) и стабильностью (безопасностью) инвестиций, с одной стороны, и их окупаемостью (возвратностью) и ликвидностью – с другой.

Выполненные нами исследования позволяют утверждать, что приведенная выше система показателей, позволяющих оценить уровень платежеспособности предприятия, не может одинаково успешно использоваться для всех возможных сценариев развития бизнеса. Результаты ее применения определяются складывающейся в мировой и отечественной экономике ситуацией, стадией развития того или иного бизнеса, интересами конкретных инвесторов и т.д.

При реформировании убыточных предприятий в первую очередь необходимо обеспечивать ликвидность данных структур, а уже затем – их рентабельность и стабильность. Подобного мнения придерживаются и немецкие ученые Р. Фурман и К. Бок, которые считают, что во время кризиса следует отдавать предпочтение не доходности, а ликвидности бизнеса [9].

Рассмотрим этапы процесса использования предлагаемого алгоритма оценки экономического состояния сельхозпредприятий.

1. Обосновывается и принимается следующая последовательность характеристик, позволяющих определить уровень платежеспособности коммерческой структуры: ликвидность, рентабельность и стабильность.

2. Определяются зафиксированные на протяжении последних 3-х лет значения следующих ключевых показателей:

нормы чистого потока денежных средств и коэффициента роста (изменений) данного потока. Для идентификации ликвидности используется форма бухгалтерского учета «Отчет о движении денежных средств»;

нормы рентабельности продаж и коэффициента роста (изменений) объема продаж. Для идентификации доходности (прибыльности) применяется форма бухгалтерского учета «Отчет о прибылях и убытках»;

нормы чистых активов и коэффициента роста (изменений) чистых активов. Для идентификации стабильности экономической деятельности используется форма бухгалтерского учета «Бухгалтерский баланс».

3. Принимается решение о сценарии развития убыточной сельскохозяйственной организации посредством продажи (передачи) ее активов эффективному собственнику на следующих условиях:

предприятие, в течение 3-х лет бывшее не только прибыльным, но и имевшее положительные значения чистого потока денежных средств, чистых активов, коэффициента роста чистого потока денежных средств, объема продаж, продается за 100% стоимости скорректированных чистых активов;

предприятие, в течение 1-го из последних 3-х лет имевшее отрицательное значение потока денежных средств, продается за 80% стоимости упомянутых активов;

предприятие, в течение 2-х из последних 3-х лет имевшее отрицательные значения потока денежных средств и чистых активов, продается за 50% стоимости скорректированных чистых активов;

если в течение последних 3-х лет значения рентабельности, чистого потока денежных средств и чистых активов были отрицательными, предприятие может быть продано за 1 базовую величину, с 1 июля 2016 г. составляющую 21 руб.

В ходе выполнения исследований нами установлено, что оценка уровня платежеспособности отечественных сельхозпредприятий должна осуществляться с учетом наличия конфликта между такими характеристиками инвестиций, как:

окупаемость (возвратность) и стабильность (безопасность);

окупаемость (возвратность) и ликвидность.

Использование предложенного методологического подхода к оценке уровня платежеспособности аграрных структур и соответствующего алгоритма позволит менеджерам, инвесторам и предпринимателям принимать максимально обоснованные решения о сценарии развития конкретного хозяйства. Кроме того, сформулированные рекомендации дадут руководителям убыточных сельхозпредприятий возможность выяснить, насколько экономически целесообразно данные лица могут распорядиться денежными средствами, доверенными им инвесторами и кредиторами.

## ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ИСТОЧНИКИ

1. Указ Президента Респ. Беларусь, 4 июля 2016 г., № 251 «О внесении изменений и дополнений в указы Президента Республики Беларусь» // Kodeksy-by.com [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://kodeksy-by.com/norm\\_akt/source-Президент%20РБ/type-Указ/251-04.07.2016.htm](http://kodeksy-by.com/norm_akt/source-Президент%20РБ/type-Указ/251-04.07.2016.htm). – Дата доступа: 10.07.2016.
2. Указ Президента Респ. Беларусь, 4 июля 2016 г., № 253 «О мерах по финансовому оздоровлению сельскохозяйственных организаций» // Kodeksy-by.com [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://kodeksy-by.com/norm\\_akt/source-Президент РБ/type-Указ/253-04.07.2016.htm](http://kodeksy-by.com/norm_akt/source-Президент РБ/type-Указ/253-04.07.2016.htm). – Дата доступа: 10.07.2016.
3. Das magische Dreieck der Geldanlage // Investmentsparen und Geldanlage [Electronic resource]. – Mode of access: <http://www.investmentsparen.net/geldanlage/das-magische-dreieck/>. – Date of access: 11.07.2016.
4. Гусаков, В. Г. Основные проблемы развития АПК и их решение (доклад на семинаре-совещании о ситуации в сельскохозяйственной отрасли, проблемах и перспективах развития (Бобруйск, 10 апреля 2015 г.) / В. Г. Гусаков // Аграрная экономика. – 2015. – № 5. – С. 2–6.
5. Wie lese ich meinen Buchabschluss? // Landwirtschaftskammer Schleswig-Holstein [Electronic resource]. – Mode of access: [http://www.lksh.de/fileadmin/user\\_upload/Presse/Archiv\\_2012/BB\\_0612\\_11.02.2012/43-45\\_Deerberg.pdf](http://www.lksh.de/fileadmin/user_upload/Presse/Archiv_2012/BB_0612_11.02.2012/43-45_Deerberg.pdf). – Date of access: 20.07.2016.
6. Altbausanierung, Feuchtigkeit im Mauerwerk und Schimmelpilz in den Wohnungen [Electronic resource]. – Mode of access: <http://www.ib-rauch.de/bwl/kosten/finanzgrunds.html/>. – Date of access: 20.07.2016.
7. Бычков, Н. Методические аспекты оценки финансового состояния и применение процедуры экономической несостоятельности (банкротства) сельскохозяйственных организаций / Н. Бычков, Т. Ленская // Аграрная экономика. – 2016. – № 3. – С. 31–39.
8. Кукреш, Л. Направления повышения эффективности современного белорусского АПК / Л. Кукреш, П. Казакевич // Аграрная экономика. – 2015. – № 10. – С. 2–7.
9. In der Krise geht Liquidität vor Rentabilität // Agrarzeitung [Electronic resource]. – Mode of access: <http://www.agrarzeitung.de/nachrichten/specials/in-der-krise-geht-liquiditaet-vor-rentabilitaet-60850.html>. – Date of access: 22.07.2016.

## РЕЗЮМЕ

Выполнена сравнительная аналитическая, экспериментальная и экспертная оценка существующих методов инвестиционной экспресс-диагностики экономического состояния убыточных предприятий АПК. Предложен методологический подход к их модернизации с целью оптимизации значений показателей, характеризующих ликвидность данных структур, рентабельность и стабильность их деятельности. Предложен инструментарий, обеспечивающий учет конфликта таких характеристик инвестиций, как окупаемость и стабильность, с одной стороны, окупаемость и ликвидность – с другой.

Разработаны методологический подход и алгоритм оценки уровня платежеспособности сельхозпредприятий. Сформулированы рекомендации менеджерам, инвесторам, предпринимателям по обоснованию перспективных сценариев развития данных структур.

## SUMMARY

The comparative analytical, experimental and expert evaluation of the existing investment of rapid diagnosis methods of economic status AIC unprofitable enterprises. A methodological approach to upgrade them to optimize the values of parameters that characterize the liquidity of the data structures, profitability and stability of their activity. A toolkit to mainstream conflict characteristics such investments as the return and stability on the one hand and the return and liquidity - on the other.

The methodological approach and the algorithm level agricultural solvency assessment. Recommendations managers, investors, entrepreneurs for the justification of future scenarios of development of these structures.

*Поступила 23.08. 2016*