

На правах рукописи



ОДЕ Кристиан Агбатши

**ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ
АГРОПРОМЫШЛЕННОГО КОМПЛЕКСА**

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Казань - 2021

Работа выполнена на кафедре финансовых рынков и финансовых институтов Института управления, экономики и финансов ФГАОУ ВО «Казанский (Приволжский) федеральный университет»

Научный руководитель -

Аюпов Айдар Айратович,
доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры финансовых рынков
и финансовых институтов ФГАОУ ВО
«Казанский (Приволжский) федеральный
университет»

Официальные оппоненты:

Кокин Александр Семенович
доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры финансов и кредита
ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский
государственный университет им. Н.И. Лобачевского»

Курманова Лилия Рашидовна
доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры финансов и налогообложения
ФГБОУ ВО «Башкирский государственный университет»

Ведущая организация -

ФГБОУ ВО «Тольяттинский государственный
университет»

Защита состоится «29» апреля 2021 г. в «14» часов на заседании диссертационного совета КФУ 08.03. №01-03/676 при ФГАОУ ВО «Казанский (Приволжский) федеральный университет» по адресу: 420012, г. Казань, ул. Бутлерова, д. 4, зал заседаний Ученого совета Института управления, экономики и финансов.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке и на официальном сайте ФГАОУ ВО «Казанский (Приволжский) федеральный университет». Сведения о защите и автореферат диссертации размещены на официальных сайтах ВАК Министерства науки и высшего образования Российской Федерации vak.minobrnauki.gov.ru и ФГАОУ ВО «Казанский (Приволжский) федеральный университет» www.kpfu.ru.

Автореферат разослан « » марта 2021 года

Ученый секретарь
диссертационного совета,
кандидат экономических наук, доцент

Бел

Е.В. Болонина

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В условиях мирового пандемийного кризиса 2020-2021 гг. ухудшаются перспективы мобилизации финансово-инвестиционных ресурсов субъектами хозяйствования различных форм собственности и видов экономической деятельности, уменьшаются возможности рефинансирования кредитных средств на приемлемых условиях, сокращаются объемы стратегического инвестирования в развитие предприятий и проектов различного профиля. В подобной ситуации на привлечение собственных и заемных источников финансирования на относительно благоприятных условиях могут рассчитывать только организации, характеризующиеся относительно высоким уровнем стабильности операционной и маркетинговой деятельности, а также реализации последовательной политики обеспечения финансовой устойчивости.

Относительно высокий уровень финансовой устойчивости субъекта хозяйствования, при прочих равных условиях, является одним из наиболее значимых индикаторов, отражающих минимизацию риска финансовой несостоятельности (банкротства), возможность финансово-инвестиционного обеспечения расширенного воспроизводства операционной деятельности даже в ситуации длительного макроэкономического кризиса. Соответственно, показатели финансовой устойчивости субъекта хозяйствования и тенденции их изменения представляют интерес для широкого круга экономических агентов, в частности для собственников средств производства, потенциальных стратегических инвесторов, кредиторов, в т.ч. коммерческих банков.

При этом особое значение имеет обеспечение финансовой устойчивости для развития современных организаций агропромышленного комплекса (далее АПК). Так, в среднем по АПК РФ в 2019 г. коэффициент финансовой устойчивости (коэффициент автономии) составил лишь 0,26, что существенно меньше не только минимального, рекомендуемого в специальной литературе по управлению финансами организации норматива (0,5), но и среднего значения по экономике РФ в целом за тот же период (0,34). В Республике Татарстан в 2019 г. средний коэффициент автономии организаций АПК составил 0,29, что также существенно меньше минимального рекомендуемого значения. По итогам 2020 г. значение данного показателя ввиду кризисной ситуации снизилось до 0,27. Не вполне удовлетворительный уровень финансовой устойчивости в АПК РФ обусловлен сравнительной длительностью финансового цикла развития большинства организаций комплекса, относительной сложностью привлечения банковских кредитов на приемлемых условиях, низким уровнем оборачиваемости кредиторской задолженности, недостаточным интересом стратегических инвесторов к вложению ресурсов в аграрные проекты.

Следует также отметить, что наименее удовлетворительной ситуация с обеспечением финансовой устойчивости обстоит в сегменте малых и средних предприятий (далее МСП) в АПК. В отличие от крупных агропромышленных холдингов, в структуре малых и средних организаций АПК зачастую отсутствует специализированный финансовый отдел, отдел по управлению финансовым развитием, недостаточно эффективно организовано обеспечение финансовой устойчивости. Кроме того, организации МСП АПК имеют сравнительно меньшие возможности, по сравнению с крупными компаниями, в части как легального, так и теневого лоббизма получения такого актуального отраслевого источника поддержания финансовой устойчивости, как дотации и субсидии из средств консолидированного бюджета РФ.

Степень разработанности темы исследования. Теоретические аспекты обеспечения финансовой устойчивости субъектов хозяйствования рассмотрены в трудах Е.Н. Кравченко, Т.Г. Тажибова, А.Ф. Аксененко, М.С. Абрютиной, А.В. Грачева, С.Б. Барнгольц, М.В. Мельник, А.Л. Бурцева, А.А. Анфиногентовой, М.В. Владыки, А.И. Веретенниковой, М.Г. Лапусты, Д.А. Ендовицкого, Р.Р. Рахматулина, А.Ю. Макаровой, Г.В. Гурьева, О.В. Зеткиной, Р.П. Самииева и др.

Особенности методического инструментария оценки финансовой устойчивости организаций рассмотрены в исследованиях Н.А. Абраменко, В.П. Божко, С.Ю. Балычева, М.А. Батьковского, Е.Н. Дубиковой, Т.Ю. Мазуриной, А.П. Аксеновой, Т.В. Епифановой, Л.Р. Курмановой, Н.А. Пименовой, А.Д. Шеремета, Р.С. Сайфулина, О.В. Демчука, В.В. Гуминского, Г.В. Савицкой и других ученых.

Проблемы управления финансовой устойчивостью коммерческих организаций рассмотрены в работах таких специалистов в области финансового анализа и финансового менеджмента, как М.С. Абрютина, И.А. Бланка, В.С. Барда, Л.А. Бернстайна, А.С. Кокина, В.В. Бочарова, Ю. Бригхем, Л. Гапенски, Л.Т. Гиляровской, В.В. Ковалева, М. Миллера, Ф. Модильяни, К.С. Фиоктистова и др.

Отдельные аспекты обеспечения финансовой устойчивости субъектов хозяйствования рассмотрены в работах представителей казанской экономической школы Р.Р. Ахметова, А.А. Аюпова, Л.П. Блинова, И.Р. Гафурова, И.А. Коха, Н.М. Сабитовой, Р.М. Тухбатуллина, И.Г. Хайруллина, М.С. Шмелевича.

Отраслевые особенности обеспечения финансовой устойчивости организаций малого и среднего предпринимательства в АПК подвергнуты анализу в исследованиях И.А. Абраменко, И.П. Войку, М.Г. Галеева, Е.Н. Дубиковой, А.А. Куриловой, Т.В. Епифановой, Е.В. Зайцевой, М.А. Зубиной, Л.А. Набиевой, О.В. Осетровой, Н.А. Пименова, Д.В. Улесова и других ученых.

Вместе с тем, в специальной литературе недостаточно комплексно освещена проблема системной оценки уровня обеспечения финансовой устойчивости субъектов хозяйствования и корректного количественного

определения наиболее предпочтительного диапазона его изменения, учитывающего отраслевые особенности организации. Кроме того, недостаточно проработанными являются организационно-экономические механизмы обеспечения финансовой устойчивости современных организаций АПК, в том числе относящихся к сфере малого и среднего предпринимательства, основанные на использовании потенциала виртуальных финансовых рынков и цифровых финансово-экономических платформ.

Цель диссертационного исследования. Целью диссертации является развитие теоретических положений и формирование научно-практических рекомендаций обеспечения финансовой устойчивости субъектов хозяйствования (на примере организаций малого и среднего предпринимательства АПК). Достижение поставленной цели обусловило постановку следующих задач исследования:

- уточнить и дополнить определение финансовой устойчивости субъекта хозяйствования;
- систематизировать основные особенности и факторы обеспечения финансовой устойчивости организаций АПК РФ, в т.ч. относящихся к сфере малого и среднего предпринимательства;
- произвести анализ тенденций и проблем обеспечения финансовой устойчивости субъектов хозяйствования сферы малого и среднего предпринимательства АПК Республики Татарстан;
- аргументировать и апробировать на материалах организаций МСП АПК Республики Татарстан комплексный коэффициент финансовой устойчивости организации;
- разработать экономико-статистическую модель факторного анализа финансовой устойчивости организации, произвести ее апробацию на материалах субъектов МСП АПК Республики Татарстан;
- обосновать методику определения наиболее предпочтительного уровня финансовой устойчивости организации АПК;
- предложить алгоритм краудфандингового финансирования организаций сферы малого и среднего предпринимательства АПК;
- разработать организационно-экономический механизм повышения уровня финансовой устойчивости организации АПК, основанный на использовании потенциала виртуальных финансовых рынков.

Объектом диссертационного исследования является финансовая устойчивость организации, представляющая собой одну из наиболее значимых характеристик ее финансово-хозяйственной деятельности.

Предметом исследования является методический инструментарий обеспечения финансовой устойчивости субъекта хозяйствования, рассматриваемый на примере малых и средних предприятий агропромышленного комплекса экономики.

Теоретическая и методологическая база исследования. Основой для формирования теоретической базы послужили исследования зарубежных и

отечественных учёных по вопросам финансовой устойчивости, особенностей ее проявления в АПК, использованию методического инструментария оценки уровня и проблем формирования финансовой устойчивости субъектов хозяйствования. В исследовании были использованы такие теоретические и эмпирические методы, как логический анализ, научное обобщение, наблюдение, анализ статистических данных, анализ нормативно-правовых документов, построение одно – и многофакторных корреляционно-регрессионных функций.

Информационная база исследования. В исследовании использованы законодательные и нормативные акты Российской Федерации, статистические отчеты, финансовая и бухгалтерская отчетность 26-ти малых и средних предприятий, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции Республики Татарстан.

Соответствие содержания диссертации заявленной специальности. Работа выполнена в соответствии с пунктами паспорта специальности ВАК 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит: 3.6. Отраслевые финансы. 3.11. Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций. 3.20. Источники финансирования хозяйствующих субъектов.

Научная новизна исследования заключается в развитии теоретических положений и методического инструментария обеспечения финансовой устойчивости субъектов хозяйствования. На защиту выносятся следующие, полученные лично автором результаты, характеризующиеся научной новизной:

1. Уточнено и дополнено определение финансовой устойчивости субъекта хозяйствования, которая представляет собой способность обеспечивать долгосрочное стабильное финансовое развитие и минимальные риски финансово-экономической несостоятельности при условии рационализации стоимости привлекаемых финансовых ресурсов и планомерного уменьшения транзакционных издержек, связанных с организацией и осуществлением финансовой деятельности, формируемой на основе институциональных возможностей и ограничений.

2. Предложен комплексный коэффициент финансовой устойчивости организации (Ккфу), который позволяет системно оценить уровень финансовой устойчивости организации на основании интеграции в единой системе координат показателей финансовой автономии, интенсивности использования потенциала долгосрочного банковского кредитования, активности резервирования средств, бюджетного дотирования и субсидирования, а также удельных транзакционных издержек, связанных с привлечением и использованием капитала. На основании использования данного показателя возможно сравнение интегрального уровня финансовой устойчивости организаций различного масштаба, относящихся к разным отраслям экономики.

3. Разработана экономико-статистическая модель факторного анализа финансовой устойчивости организации, основанная на использовании модифицированного инструментария производственной функции Кобба-Дугласа, позволяющая оценить влияние относительной стоимости трудовых ресурсов и отдельных источников финансирования на динамику коэффициента финансовой устойчивости и аргументировать на данной основе рекомендации по максимизации уровня финансовой независимости субъекта хозяйствования.

4. Предложена методика определения наиболее предпочтительного уровня финансовой устойчивости организации АПК, которая позволяет выявить целевое значение или диапазон изменения коэффициента финансовой устойчивости организации АПК на основании системного анализа влияния финансовой устойчивости на обеспечение чистой рентабельности активов и текущей ликвидности субъекта хозяйствования, а также оценить рациональность воздействия на финансовую устойчивость бюджетных предпочтений, выделяемых субъектам хозяйствования агропромышленного сектора экономики.

5. Предложен алгоритм краудфандингового финансирования организаций сферы малого и среднего предпринимательства АПК, заключающийся в формировании и развитии специализированной цифровой краудфандинговой платформы, позволяющей, при реализации функций управления, контроля и гарантирования со стороны региональных органов управления экономикой, мобилизовать коллективные частные инвестиционные ресурсы для реализации потенциально эффективных проектов агропромышленного профиля. Алгоритм нацелен как на рост финансовых возможностей организаций АПК, так и на обеспечение увеличения уровня финансовой устойчивости их деятельности.

6. Разработан организационно-экономический механизм повышения уровня финансовой устойчивости организации АПК – инициатора аграрно-промышленных инновационных проектов или стартапов, заключающийся в размещении их «токенов» (аналогов долей в структуре проекта) на виртуальных биржах криптоактивов посредством ICO с параллельным использованием услуг профессионального виртуального финансового аутсорсера. Данный механизм позволяет максимально полно использовать потенциал виртуального сегмента цифровой экономики для повышения уровня финансовой устойчивости организации АПК и дополнительного генерирования инвестиционных ресурсов на приемлемых, по сравнению с иными вариантами мобилизации средств, в рамках ситуации пандемийного кризиса, условиях.

Теоретическая и практическая значимость исследования. Основные научные положения и выводы диссертационного исследования могут послужить в качестве теоретико-методической базы для проведения дальнейших исследований обеспечения финансовой устойчивости организаций АПК, в том числе относящихся к сфере малого и среднего

предпринимательства. Выводы и рекомендации автора могут быть использованы при формировании и совершенствовании политики обеспечения финансовой устойчивости организаций АПК, в деятельности органов управления отраслевыми и региональными финансами (Министерство экономики Республики Татарстан, Министерство сельского хозяйства и продовольствия Республики Татарстан), а также в учебном процессе.

Апробация результатов исследования. Основные результаты и выводы диссертационного исследования публично представлены и получили положительную оценку на всероссийских, региональных, а также международных научно-практических конференциях, симпозиумах, в том числе на: XXXI международной научно-практической конференции «Экономика и современный менеджмент: теория и практика», Йошкар-Ола, 2019 г.; VIII международном молодежном симпозиуме «Управление, экономика и финансы», Казань, 2019 г.; II всероссийском экономическом форуме с международным участием, «Экономика в меняющемся мире», Казань 2019 г.; IV всероссийском экономическом форуме «Экономика в меняющемся мире», Казань, апрель 2020 г. и т.д.

По теме диссертации опубликованы 11 научных печатных работ общим объемом 19 п.л., в том числе 3 статьи в журналах «Казанский экономический вестник», «Инновационное развитие экономики» и «Вестник Сургутского государственного университета», входящих в перечень рекомендуемых ВАК России изданий для публикации материалов по кандидатским и докторским диссертациям.

Структура исследования соответствует поставленным задачам. Диссертационная работа состоит из введения, трех основных глав, заключения, списка литературы, состоящего из 187 источников и 8 приложений.

Во введении отражены актуальность, степень разработанности научной проблемы, цель и задачи, объект и предмет исследования, представлены его научная новизна и практическая значимость.

В первой главе представлены теоретические основы обеспечения финансовой устойчивости в АПК, уточнено и дополнено определение финансовой устойчивости организации, рассмотрены основные методы оценки финансовой устойчивости, аргументирован комплексный коэффициент финансовой устойчивости.

Во второй главе произведен анализ основных тенденций и проблем обеспечения финансовой устойчивости в АПК РФ, обоснована и апробирована модель факторного анализа финансовой устойчивости, аргументированы направления совершенствования обеспечения финансовой устойчивости в АПК Республики Татарстан на основании разработанной модели.

В третьей главе аргументирована и апробирована методика определения наиболее предпочтительного уровня финансовой устойчивости организации

АПК, обоснован алгоритм краудфандингового финансирования в сфере АПК, предложен организационно-экономический механизм повышения финансовой устойчивости организации АПК на основе осуществления ИСО.

В заключении систематизированы выводы и рекомендации по результатам диссертации.

В работе представлено 28 таблиц, 19 рисунков. Структура и логика работы согласуется с предметом и целью исследования, что отражено в содержании работы. Содержание диссертационного исследования, включая список литературы и приложения, изложено на 172 листах машинописного текста, в т.ч. основной текст на 157 листах.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Уточнено и дополнено определение финансовой устойчивости субъекта хозяйствования.

На основании анализа специальной литературы автором уточнено определение финансовой устойчивости субъекта хозяйствования, которая представляет собой способность обеспечивать долгосрочное стабильное финансовое развитие и минимальные риски финансово-экономической несостоятельности при условии рационализации стоимости привлекаемых финансовых ресурсов и планомерного уменьшения транзакционных издержек, связанных с организацией и осуществлением финансовой деятельности, формируемой на основе институциональных возможностей и ограничений.

Основные отличия уточненного автором определения финансовой устойчивости от представленных в литературе по экономике и финансам подходов заключаются в следующем:

1. В отличие от ряда представленных в специальной литературе подходов, предполагается, что финансовая устойчивость представляет собой финансово-экономическое понятие преимущественно долгосрочного, а не конъюнктурного порядка. Соответственно, обеспечение финансовой устойчивости является задачей преимущественно стратегического менеджмента субъекта хозяйствования.

2. Предлагается рассматривать финансовую устойчивость не только в контексте средней стоимости привлечения финансовых ресурсов организации, но и в системе координат минимизации транзакционных издержек, связанных с организацией и осуществлением финансовой деятельности. Основными транзакционными издержками, связанными с обеспечением финансовой устойчивости, при этом являются:

– затраты на поиск и обработку информации о финансовых рынках и источниках финансирования деятельности;

– судебные расходы, вытекающие из споров финансового характера в части отношений с собственниками капитала и кредиторами хозяйствующего субъекта;

– возможные убытки коррупционного характера, связанные с реализацией схем привлечения финансовых ресурсов, в первую очередь банковских кредитов и иных заемных средств.

3. В соответствии с уточненным автором определением, целесообразно рассматривать финансовую устойчивость в контексте институциональных возможностей и ограничений, ее определяющих. При этом следует отметить, что исследованию системы норм и институтов, влияющих на обеспечение финансовой устойчивости, не уделяется достаточное внимание в практике анализа финансового развития современных субъектов хозяйствования РФ, в первую очередь относящихся к сфере МСП.

2. Предложен комплексный коэффициент финансовой устойчивости организации (Ккфу).

В развитие анализа относительных показателей финансовой устойчивости организации автором предлагается комплексный коэффициент финансовой устойчивости, который предлагается рассчитывать по следующей формуле:

$$\text{Ккфу} = (\text{Э1} * \text{Ка} + \text{Э2} * \text{Кдп} + \text{Э3} * \text{Кбс} + \text{Э4} * \text{Крф}) / (\text{Э5} * \text{Кти}), \quad (1)$$

где Ккфу – предлагаемый комплексный коэффициент финансовой устойчивости организации; Ка – коэффициент автономии; Кдп – доля долгосрочных банковских кредитов в общей структуре заемных источников финансирования деятельности организации; Кбс – интенсивность бюджетного финансирования деятельности организации (отношение бюджетных дотаций и субсидий к суммарным источникам финансирования организации); Крф – доля резервного фонда в структуре собственного капитала организации; Кти – отношение суммарных транзакционных издержек, связанных с привлечением и использованием финансовых ресурсов организации к сумме внереализационных, управленческих и коммерческих расходов; Э1, Э2, Э3, Э4, Э5 – экспертные поправочные коэффициенты сравнительной значимости составных элементов предлагаемого комплексного коэффициента финансовой устойчивости организации, причем:

$$\text{Э1} + \text{Э2} + \text{Э3} + \text{Э4} + \text{Э5} = 1 \quad (2)$$

Использование экспертных поправочных коэффициентов, по мнению автора, целесообразно с точки зрения ранжирования значимости включенных в состав предлагаемого Ккфу частных коэффициентов, отражающих отдельные аспекты обеспечения финансовой устойчивости, для организаций конкретной отрасли народного хозяйства. Соответственно, например, для экспертной оценки значимости коэффициентов Эі для организаций АПК должны быть привлечены финансовые аналитики аграрного профиля,

преподаватели кафедр финансового направления организаций высшего образования аграрного профиля и т.п.

Предлагаемый комплексный коэффициент финансовой устойчивости организации апробирован на материалах трех компаний АПК Республики Татарстан, относящихся к сфере среднего предпринимательства. Предварительно был произведен экспертный опрос относительно поправочных коэффициентов предлагаемого показателя Ккфу. В качестве экспертов (10 человек) были привлечены специалисты Министерства сельского хозяйства и продовольствия Республики Татарстан, экономического факультета КГСХА и сотрудники ОАО «Холдинговая компания Ак Барс» – крупнейшего многопрофильного агропромышленного предприятия Республики Татарстан. Средние результаты экспертной оценки сравнительной значимости поправочных критериев в рамках предлагаемого показателя приведены в таблице 1.

Таблица 1

Экспертные коэффициенты сравнительной значимости составных элементов предлагаемого показателя Ккфу для АПК

Экспертный коэффициент	Средняя экспертная оценка
Э1	0,47
Э2	0,12
Э3	0,17
Э4	0,11
Э5	0,13
Итого	1,00

Исходные данные для апробации предлагаемого комплексного коэффициента финансовой устойчивости приведены в таблице 2.

Таблица 2

Расчет предлагаемого комплексного коэффициента финансовой устойчивости на материалах субъектов АПК РТ, 2019 г.

Показатели	ООО «Агрофирма Верхний Услон»	ООО «Челны-мясо»	ООО «Тамле»
Ка	0,33	0,26	0,41
Кдп	0,07	0,00	0,13
Кбс	0,12	0,09	0,08
Крф	0,01	0,00	0,03
Кти	0,17	0,15	0,19
Ккфу	8,10	6,82	8,32

Как показано в таблице 2, наибольшее значение предлагаемого комплексного коэффициента финансовой устойчивости по группе

рассматриваемых компаний АПК Республики Татарстан в 2019 г. было характерно для ООО «Тамле», что связано с относительно высоким значением коэффициента автономии, а также сравнительно интенсивным использованием потенциала долгосрочного банковского кредитования. Наименьшее же значение имело место у ООО «Челны-мясо», несмотря на то, что данная организация АПК характеризуется наименьшим значением удельных транзакционных издержек, связанных с привлечением и использованием финансовых ресурсов – у данного субъекта хозяйствования полностью отсутствует резервный фонд, а в рамках финансового менеджмента не используются возможности банковского долгосрочного кредитования.

3. Разработана экономико-статистическая модель факторного анализа финансовой устойчивости организации.

Предлагаемая автором модель факторного анализа финансовой устойчивости организации имеет следующий общий вид (3):

$$\text{Log } Y_{it} = \text{Log } A_{it} + \alpha \text{Log } L_{it} + \beta_1 \text{Log } K_{1it} + \beta_2 \text{Log } K_{2it} + \beta_3 \text{Log } K_{3it} + \mu_{it}, \quad (3)$$

Обозначения переменных модели приведены в таблице 3. Исходной информационной базой анализа выступили годовые финансово-экономические показатели 26-ти МСП, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции, Республики Татарстан с 2015 по 2019 гг. Полученная модель имеет следующий вид (4):

$$\text{Log } Y_{it} = -0.060 + 0.057 \cdot \text{Log } L_{it} + 0.133 \cdot \text{Log } K_{1it} - 0.008 \cdot \text{Log } K_{2it} + 0.071 \cdot \text{Log } K_{3it} + \mu_{it} \quad (4)$$

Как следует из построенной функции (4), переменная K_{1it} , характеризующая уставный капитал МСП, имеет положительный коэффициент равный (0,13), при пределе 1%. Это показывает, что на МСП, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции, Республики Татарстан увеличение собственного капитала на 1% приводит к позитивному и значительному улучшению показателя финансовой устойчивости МСП на 0,13%. Соответственно, эластичность долгосрочных обязательств составляет (+0,07). Она положительно влияет на показатель финансовой устойчивости исследуемых малых и средних предприятий, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции Республики Татарстан. При прочих равных условиях, увеличение на 1% долгосрочных обязательств способствует повышению показателя финансовой устойчивости на 0,07%.

Таблица 3

Основные характеристики переменных предлагаемой модели факторного анализа финансовой устойчивости организации
(по материалам собственных исследований)

Переменные модели		Характеристика переменной
Зависимые Переменные	Коэффициент финансовой Устойчивости (Y_{it})	Собственный капитал / Итого пассивы
Независимые	L_{it} – коэффициент труда	Фонд оплаты труда / Итого пассивы

Переменные	K_{it1} Доля уставного капитала в структуре пассивов	Уставный капитал / Итого пассивы
	K_{it2} Доля краткосрочных обязательств в структуре источников финансирования	V раздел баланса / Итого пассивы
	K_{it3} Доля долгосрочных обязательств в структуре источников финансирования	IV раздел баланса / Итого пассивы
Поправочный коэффициент	μ_{it}	Величина стандартной ошибки модели

Эластичность краткосрочных обязательств к финансовой устойчивости составляет – 0,008. Увеличение на 1% краткосрочных обязательств уменьшает показатель финансовой устойчивости на 0,008%. Краткосрочные обязательства, к которым относятся коммерческие обязательства, позволяют МСП, осуществляющим переработку сельскохозяйственной продукции, более эффективно управлять производственным периодом и удовлетворять потребность в своевременном и полном пополнении оборотных средств. Они благоприятно влияют на потенциальное финансово-экономическое поведение различных партнеров (прежде всего поставщиков и клиентов) МСП АПК Республики Татарстан, при этом его положительное влияние не превышает финансовой нагрузки.

4. Предложена методика определения наиболее предпочтительного уровня финансовой устойчивости организации АПК

В диссертационном исследовании аргументирована методика определения наиболее предпочтительного уровня финансовой устойчивости организации АПК, которая включает следующие этапы:

1. Построение экономико-статистических функций влияния динамики коэффициента финансовой устойчивости организации АПК на другие наиболее значимые критерии результативности ее финансово-экономического развития, такие как рентабельность и ликвидность, а именно:

$$R = f(U), \quad (5)$$

$$L = f(U), \quad (6)$$

где U – коэффициент финансовой устойчивости (коэффициент автономии) организации АПК; R – чистая рентабельность активов; L – коэффициент текущей ликвидности.

2. Анализ построенных функций на монотонность и возможное наличие точки экстремума.

3. Расчет наиболее предпочтительных значений или диапазонов изменения коэффициента финансовой устойчивости организации АПК с точки зрения влияния последнего на обеспечение максимизации чистой рентабельности активов (U_r):

3.1. В случае возрастающей функции целесообразна безусловная максимизация величины коэффициента финансовой устойчивости.

3.2. В случае наличия функции, имеющей точку максимума, целесообразно решение следующего уравнения:

$$dR/dU = 0, (7)$$

где dR/dU – производная первого порядка функции $R=f(U)$.

3.3. В случае наличия убывающей функции $R=f(U)$ целесообразно нахождение такого компромиссного значения U_r , при котором одновременно достигается относительный максимум чистой рентабельности активов организации АПК. Для этого предлагается сформировать следующую функцию:

$$N = R*U \rightarrow \max (8)$$

Соответственно, U_r будет иметь место в точке равенства нулю первой производной функции N , а именно:

$$dN/d(R*U) = 0, (9)$$

4. Анализ функции $L=f(U)$ полностью тождественный процедуре, описанной в п.п.2-3 предлагаемой методики. Соответственно, при наличии убывающей зависимости коэффициента текущей ликвидности от динамики коэффициента финансовой устойчивости организации АПК формируется функция $K = L*U$ и находится компромиссное значение U_l , при котором выполняется следующее равенство:

$$dK/d(L*U) = 0, (10)$$

5. Оценка наиболее предпочтительного значения или диапазона изменения коэффициента финансовой устойчивости организации АПК (U_p), исходя из совместного анализа характера влияния последнего на обеспечение как рентабельности активов, так и текущей ликвидности деятельности.

6. Построение функции влияния дотаций и субсидий, получаемых организацией АПК из бюджетов различного уровня, на динамику коэффициента финансовой устойчивости. В данном случае коэффициент финансовой устойчивости организации АПК выступает в качестве зависимой переменной экономико-статистической функции, а именно:

$$U = f(DS), (11)$$

где DS – суммарные бюджетные дотации и субсидии, получаемые рассматриваемой организацией АПК (в сопоставимой стоимостной оценке, ценах последнего календарного периода).

7. Оценка рациональности использования бюджетных дотаций и субсидий с точки зрения влияния последних на обеспечение финансовой устойчивости организации АПК.

Следует отметить, что определенным ограничением реализации предлагаемой методики является то, что построенные экономико-статистические функции должны характеризоваться удовлетворительным уровнем статистической устойчивости, например, по параметру коэффициента детерминации (D), который должен быть не менее 0,5. Если статистически неустойчивой является функция влияния дотаций и субсидий,

получаемых организацией АПК, на уровень ее финансовой устойчивости, то для данного субъекта хозяйствования, соответственно, нельзя сделать однозначный вывод о влиянии фактора бюджетных предпочтений на обеспечение финансовой устойчивости.

Исходные данные для апробации предлагаемой методики на материалах ООО «Челны-мясо» приведены в таблице 4.

Таблица 4

Исходные данные для апробации предлагаемой методики
на материалах ООО «Челны-мясо»

Годы	Коэффициент финансовой устойчивости (U)	Чистая рентабельность активов (R), %	Коэффициент текущей ликвидности (L)	Суммарные дотации и субсидии из консолидированного бюджета РФ (DS), млн руб., в ценах 2019 г.
2011	0,34	1,6	0,92	3,1
2012	0,35	1,9	0,94	3,5
2013	0,32	2,3	0,97	3,2
2014	0,32	2,7	1,11	4,1
2015	0,31	2,1	1,06	4,6
2016	0,28	2	1,15	4,5
2017	0,27	1,8	1,17	4,3
2018	0,28	1,3	1,21	3,9
2019	0,26	0,7	1,24	3,5

На основании данных таблицы 4, в соответствии с последовательностью предлагаемой методики, построены следующие экономико-статистические функции (рис. 1-3).

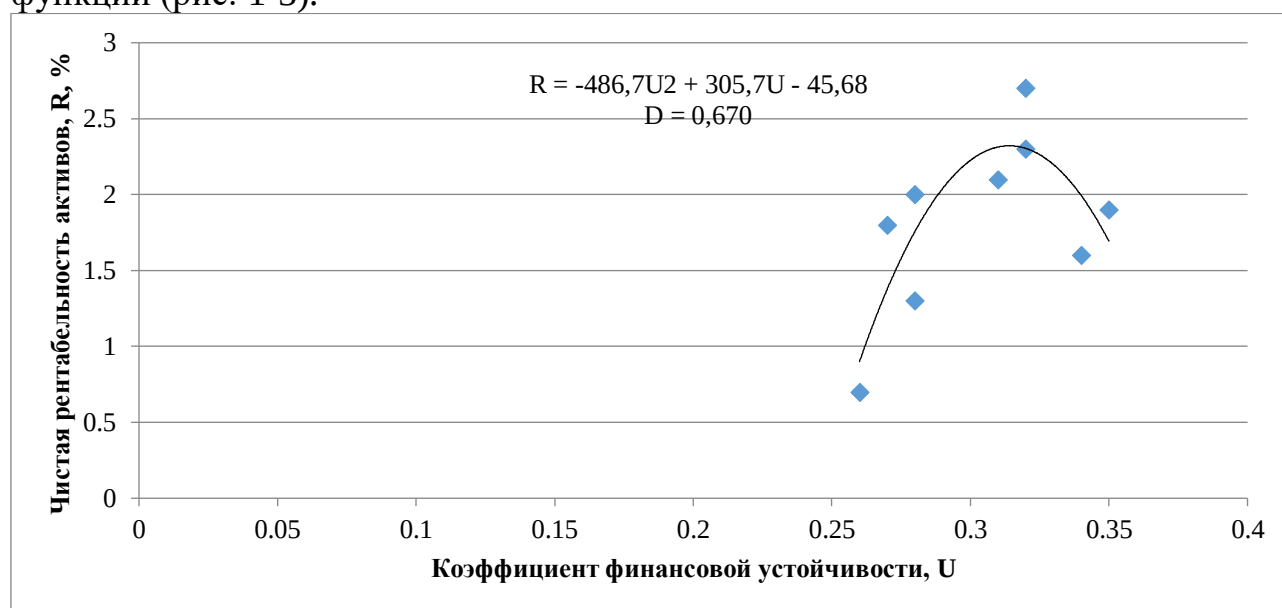


Рисунок 1. Функция влияния коэффициента финансовой устойчивости на динамику чистой рентабельности активов ООО «Челны-мясо», 2011-2019 гг. (по материалам собственных исследований)

Функция, приведенная на рис. 1, имеет экстремум в точке $U_r = 305,7/(486,7*2) = 0,315$.

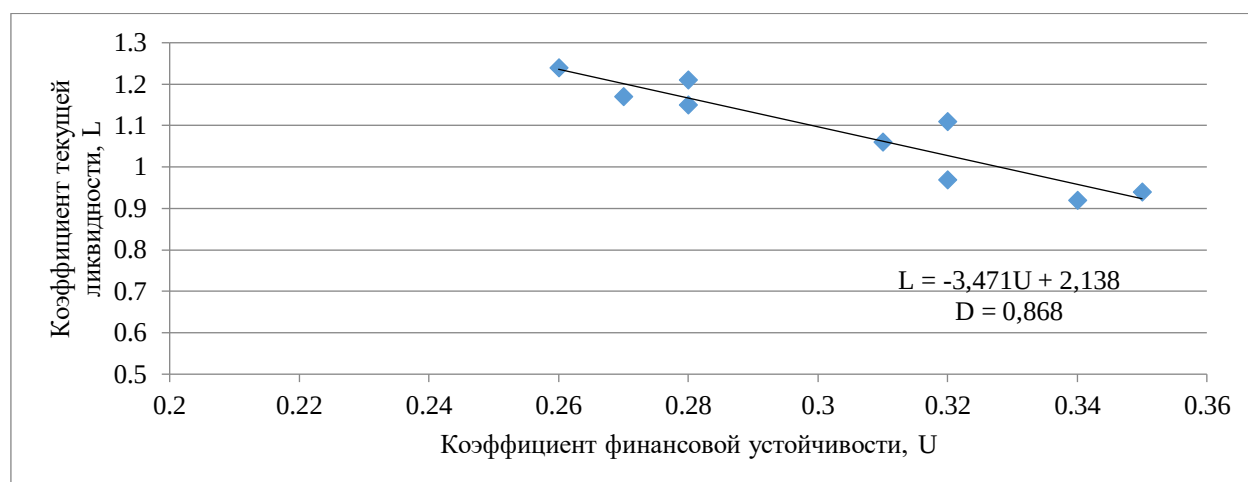


Рисунок 2. Функция влияния коэффициента финансовой устойчивости на динамику коэффициента текущей ликвидности ООО «Челны-мясо», 2011-2019 гг. (по материалам собственных исследований).

Для оценки компромиссного значения коэффициента финансовой устойчивости ООО «Челны-мясо», в соответствии с убывающей функцией, приведенной на рис. 2, построим зависимость $K = U*L = U*(-3,471U + 2,138) = -3,471U^2 + 2,138U$. Точка максимума данной функции, соответственно, составит:

$$dK/d(U*L) = -6,94U + 2,13 = 0, \quad (12)$$

т.о, $U_l = 0,306$

В соответствии с последовательностью предлагаемой методики, наиболее предпочтительный уровень коэффициента финансовой устойчивости ООО «Челны-мясо» составит:

$$U_p = (0,315 + 0,306)/2 = 0,31 \quad (13)$$

Близость параметров U_r и U_l подтверждает корректность расчета наиболее предпочтительного целевого значения коэффициента финансовой устойчивости для данной организации АПК. При более низких фактических значениях данного показателя, соответственно, у ООО «Челны-мясо» возрастают риски финансовой несостоятельности, при более высоких – недостаточно эффективно используется эффект финансового левериджа для обеспечения роста рентабельности.

Экономико-статистическая функция влияния суммарных дотаций и субсидий, получаемых ООО «Челны-мясо», на динамику коэффициента финансовой устойчивости данной организации АПК Республики Татарстан приведена на рис. 3.

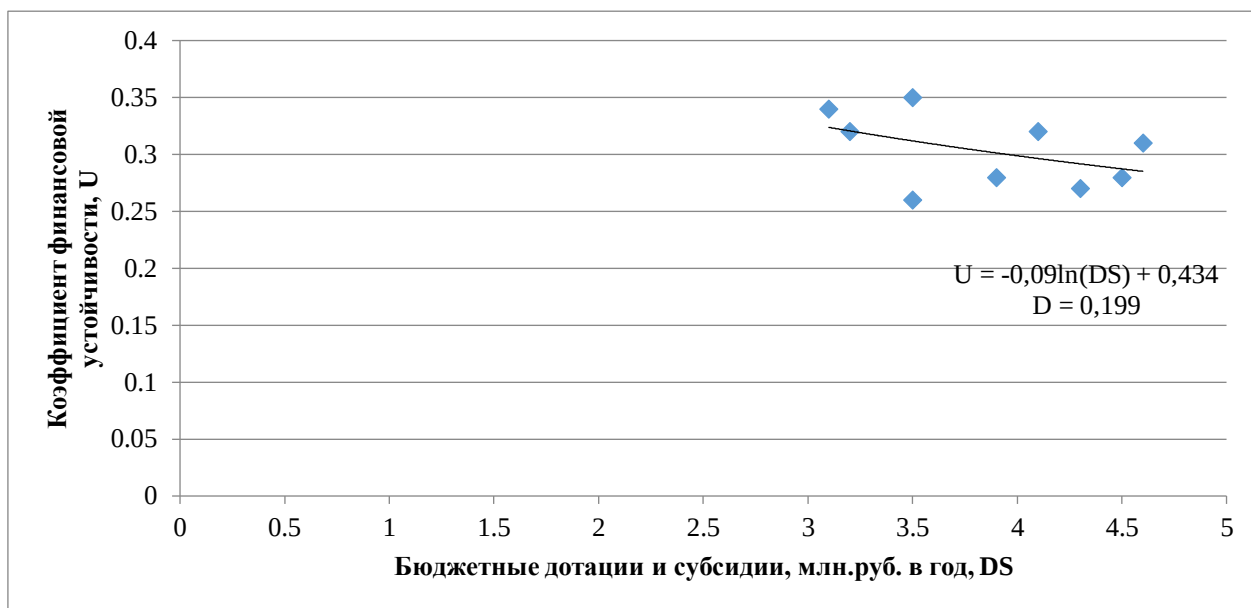


Рисунок 3. Функция влияния суммарных дотаций и субсидий, получаемых ООО «Челны-мясо», на динамику коэффициента финансовой устойчивости организации, 2011-2019 гг.

Как показано на рис. 3, в 2011-2019 гг. отсутствовала статистически значимая связь между динамикой бюджетных дотаций и субсидий и изменениями коэффициента финансовой устойчивости ООО «Челны-мясо». Соответственно, фактор бюджетной преференций у данной организации АПК Республики Татарстан не оказывает значимого влияния на обеспечение финансовой устойчивости развития.

5. Предложен алгоритм краудфандингового финансирования организаций сферы малого и среднего предпринимательства АПК.

С целью генерирования дополнительных собственных источников финансирования и обеспечения на данной основе финансовой устойчивости организаций АПК в диссертационном исследовании обоснован алгоритм краудфандингового финансирования. В схематической форме он представлен на рис.4.



Рисунок 4. Общий вид схемы цифровой платформы краудфандинга, реализуемой в рамках предлагаемого алгоритма краудфандингового финансирования организации МСП АПК (разработано автором)

Основные преимущества предлагаемого алгоритма краудсорсингового финансирования организаций АПК заключаются в том, что данный вариант финансирования с использованием специальной цифровой платформы краудфандинга, не требует дополнительной банковской гарантии, которая часто имеет место в процессе получения дополнительного финансового обеспечения деятельности организаций АПК, мобилизуемого из различных источников.

6. Разработан организационно-экономический механизм повышения уровня финансовой устойчивости организации АПК – инициатора аграрно-промышленных инновационных проектов или стартапов,

закрывающийся в организации ICO с параллельным использованием услуг профессионального виртуального финансового аутсорсера.

В настоящее время организации АПК РФ и Республики Татарстан практически не используют потенциал виртуальных рынков капитала для обеспечения финансовой устойчивости развития. Исходя из этого, автором предложен механизм организации и осуществления ICO на рынке криптоактивов организациями АПК, который приведен на рисунке 5.



Рисунок 5. Предлагаемый организационно-экономический механизм организации и осуществления ICO организациями АПК

Как показано на рис. 5, основными функциями финансового аутсорсера в процессе содействия организации и осуществлению ICO предпринимательских структур АПК или реализуемых ими инвестиционных проектов и стартапов на современных виртуальных рынках криптоактивов, соответственно, является выбор наиболее предпочтительной виртуальной биржевой площадки или нескольких площадок для осуществления процедуры ICO.

Основными критериями выбора конкретной биржевой площадки в рамках виртуального сегмента цифровой экономики в процессе осуществления ICO предпринимательских структур и проектов АПК при этом являются:

- объем и динамика торгов конкретной биржевой площадки, которая в наиболее общем виде отражает степень ее популярности как со стороны стратегических инвесторов в криптоактивы, так и с точки зрения виртуальных биржевых спекулянтов;

- средний удельный вес успешных ICO компаний и проектов в рамках данной биржевой площадки (т.е. тех ICO субъектов предпринимательской деятельности, которые были в итоге размещены выше изначальной суммарной заявленной стоимости токенов);
- универсальный или специализированный характер виртуальной биржи криптоактивов (подавляющее большинство современных интернет-бирж являются универсальными, предоставляют возможности ICO для компаний и проектов различной направленности, однако существуют и отдельные достаточно узкоспециализированные виртуальные биржевые площадки, например предоставляющие услуги в области эмиссии и последующего обращения токенов только цифровых проектов, только мобильных приложений и т.п.);
- независимые инвестиционные рейтинги виртуальных бирж криптоактивов, которые в настоящее время на постоянной основе осуществляются разного рода экспертными агентствами;
- уровень маржи биржевой площадки и др.

Потенциально конкурентоспособными для рынка криптоактивов аграрно-промышленными стартапами и инновационными проектами, которые могут быть инициированы в т.ч. организациями АПК Республики Татарстан, по нашему мнению, могут быть, например:

- инновационно-технологические методы переработки сельскохозяйственного сырья;
- инновационные подходы к ресурсосбережению в процессе организации сельскохозяйственного производства;
- новые методы комплексной автоматизации предприятий АПК, инновационные ERP-системы управления аграрно-промышленными процессами;
- мобильные приложения компаний АПК, задействованные одновременно в сфере розничной торговли продовольственными товарами и т.п.

Таким образом, автором разработан организационно-экономический механизм повышения уровня финансовой устойчивости организации АПК – инициатора аграрно-промышленных инновационных проектов или стартапов, заключающийся в размещении их «токенов» (аналогов долей в структуре проекта) на виртуальных биржах криптоактивов посредством ICO с параллельным использованием услуг профессионального виртуального финансового аутсорсера. Данный механизм позволяет максимально полно использовать потенциал виртуального сегмента цифровой экономики для повышения уровня финансовой устойчивости организации АПК и дополнительного генерирования инвестиционных ресурсов на приемлемых, по сравнению с иными вариантами мобилизации средств в рамках ситуации пандемийного кризиса, условиях.

ОСНОВНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи в изданиях, рекомендованных ВАК РФ:

- 1- Оде, А.К. Роль и значение малых и средних предприятий, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции, в развитии Республики Татарстан // Казанский экономический вестник.- 2018.- № 6 (38).- С. 15 – 21 (0,66 а.л.).
- 2- Оде, А.К. Финансовые риски в деятельности малых и средних предприятий, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции // Инновационное развитие экономики.- 2018.- №6 (48). – Часть II. -С. 149 – 152 (0,46 а.л.).
- 3- Оде, А.К.; Аюпов, А.А. Анализ кредитоспособности малых и средних предприятий, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции // Вестник сургутского университета.- 2020.- №1. -С 85 – 93 (0,44 а.л., авторское участие – 0,22 а.л.).

Статьи в изданиях, международной базы Scopus

- 4- Ode, A.C.; Motorina, I.I.; Yunusova, L.D., Ajupov, A.A. Innovation in Supply Chain Finance as a New Alternative Financing Means for Russian Enterprises // International Journal of Supply Chain Management, United Kingdom, vol 9, N 3, June 2020, pp 806 – 814.

Публикации в журналах и сборниках научных трудов, материалах конференций

- 5- Оде, А.К. Роль и значение финансовой устойчивости в деятельности малых и средних предприятий // В сборнике: Наука и образование: проблемы и перспективы Материалы ежегодной научно-практической конференции с международным участием. Университета управления «ТИСБИ».- Казань, 2018.- С. 146 – 149.
- 6- Оде А.К., Аюпов А.А. Дефиниции финансовой устойчивости предприятий малого и среднего бизнеса в условиях цифровой экономики // В сборнике: Всероссийской (национальной) научно-практической конференции «Актуальные проблемы экономики современной России».- Йошкар-Ола, 2019. –С. 123 – 127 (0,2 а.л.).
- 7- Оде, А.К., Аюпов А.А. Анализ финансово равновесия малых и средних предприятий, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции в Республике Татарстан // В сборнике: III всероссийский экономический форум с международным участием. Казанский Федеральный Университет. Казань, 2019.- С. 254 – 257 (0,3 а.л.).
- 8- Оде, А.К. К вопросу о конкурентоспособности малых и средних предприятий, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции в Республике Татарстан // Молодой ученый.- 2019.- №46 (284).- С. 350 – 354 (0,6 а.л.).

9- Оде, А.К., Аюпов А.А. Влияние налогов на финансовую устойчивость малых и средних предприятий, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции в Республике Татарстан // В сборнике: VIII международный молодежный симпозиум по управлению, экономике и финансам. том 1. Казанский Федеральный Университет.- ISMEF. Казань, 2019. -С. 325 – 328 (0,23 а.л.).

10- Оде, А.К. Особенности финансирования деятельности малых и средних предприятий, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции в Республике Татарстан // Материалы ежегодной научно-практической конференции с международным участием, Университета управления «ТИСБИ». Казань 2019.- С. 235 – 240.

11- Оде, А.К., Аюпов, А.А. Детерминанты финансовой устойчивости малых и средних предприятий, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции в Республике Татарстан // В сборнике: IV Всероссийского экономического форума "Экономика в меняющемся мире". Институт управления, экономики и финансов Казанского (Приволжского) Федерального Университета. Казань, 2019. –С. 639 – 641 (0,2 а.л.).