

Богуславский Е.В.

Проблемы оценки ликвидности предприятия

Для большинства украинских предприятий наиболее актуальной проблемой является обеспечение нормального уровня платежеспособности. Платежеспособность же в свою очередь, характеризуется показателем ликвидности.

Основной целью статьи является разработка оптимальной модели оценки ликвидности, а также дополнение существующей методики за счет учета фактора времени и выведения новых формул, которые могут быть применены в анализе платежеспособности и ликвидности предприятия. Еще одна немаловажная задача, которая будет решена в данной статье – разработка оптимальной классификации ликвидности с учетом опыта развитых стран.

В отечественной литературе вышеуказанные проблемы частично описаны в книге д.э.н. Унковской Т.Е. «Финансовое равновесие предприятия». Эта книга и является основным источником информации, который и натолкнул меня на написание данной статьи.

В экономической литературе принято выделять два качественно различных аспекта категории ликвидности – ликвидность активов предприятия и ликвидность предприятия в целом. Два этих понятия характеризуют платежеспособность следующим образом (рис.1) [3]:

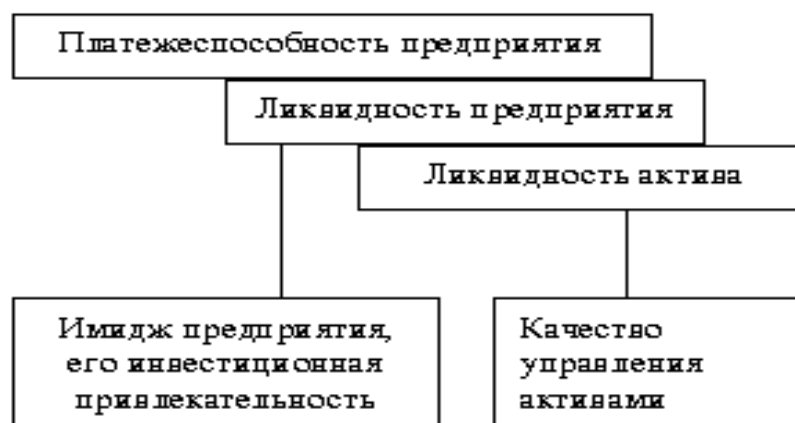


Рис.1. Взаимосвязь между платежеспособностью и ликвидностью

Традиционные подходы в оценке ликвидности строятся в основном на расчете нескольких относительных показателей путем соотнесения соответствующих групп текущих активов и текущих пассивов. Такая методика не позволяет в достаточно полной мере оценить ликвидность, так как при ее применении не учитывается фактор времени погашения кредиторской задолженности. Кроме того, некоторые традиционно используемые показатели, такие как коэффициент текущей и коэффициент быстрой ликвидности, могут давать искаженную информацию о ликвидности, что обусловлено высоким удельным весом безнадежной дебиторской задолженности или товарных запасов, не соответствующих требованиям рынка, в общей сумме текущих активов.

Устранить эти недостатки можно используя более точные индикаторы оценки ликвидности, которые являются дополнением к традиционным и будут описаны ниже.

Рассмотрим понятие «ликвидность» с точки зрения двух качественно различных аспектов: ликвидность актива и ликвидность предприятия в целом.

Под *ликвидностью актива* понимают способность этого актива трансформироваться в денежные средства. Эту способность можно выразить посредством временного интервала, необходимого для превращения актива в денежные средства по рыночной цене, нормальной для рассматриваемой ситуации. Смысл понятия «ликвидность актива» заключается в существовании актива (денежные средства) обладающего особым свойством – абсолютной ликвидностью.

Чтобы лучше понять смысл категории ликвидности актива необходимо рассмотреть ее (ликвидности актива) графическую интерпретацию. Для этого абсолютную ликвидность актива (денежных средств) примем равной единице ($L_{дс}=1$), и допустим, что минимальный временной интервал равен единице ($\Delta t=1$). Тогда ликвидность для каждого вида актива будет выражаться коэффициентом, находящимся на интервале $[0;1]$. Следовательно, в зависимости от изменения временного интервала для каждого отдельного актива коэффициент ликвидности будет изменяться следующим образом (Рис.2):

Ликвидность актива

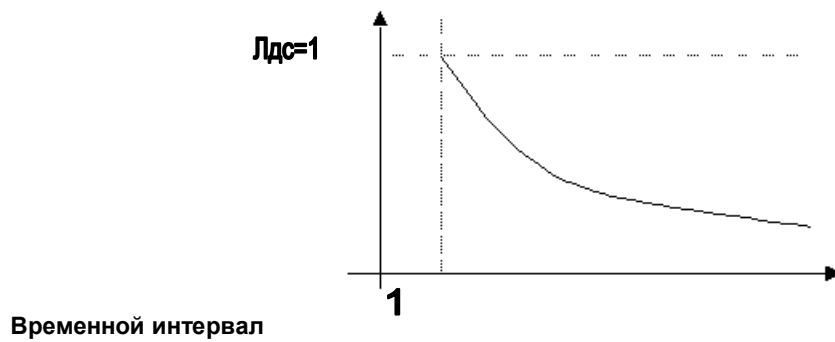


Рис.2. Зависимость коэффициента ликвидности от фактора времени

Если известна ликвидность каждой однородной группы активов L_i , где i – номер группы, то ликвидность активов предприятия может быть выражена вектором:

$$L = \begin{bmatrix} L_1 \\ L_2 \\ \dots \\ L_m \end{bmatrix}$$

где m – количество групп.

Исходя из вышеизложенного, можно дать следующее определение ликвидности актива.

Ликвидность актива – это коэффициент, равный отношению абсолютной ликвидности к промежутку времени, необходимому для трансформации данного актива в денежные средства по нормальной рыночной цене [4].

Следующий аспект, с точки зрения которого оценивается ликвидность – оценка *ликвидности предприятия*.

Ликвидность предприятия – это способность предприятия отвечать по своим финансовым обязательствам.

Ликвидность предприятия отражает меру согласованности объемов и ликвидности активов с размерами и сроками платежей по обязательствам.

В отечественной литературе принята точка зрения, при которой предприятие называют ликвидным тогда, когда оно в состоянии выполнить свои обязательства по отношению к кредиторам, бюджету, страховым компаниям, арендодателям, работникам, поставщикам и т.д., причем эти обязательства должны быть выполнены в установленные сроки. Если способность к оплате в данный момент больше, чем обязательства по оплате, такое предприятие обозначают как ликвидное.

Это определение охватывает финансовые аспекты, которые характеризуют предприятие на данный момент времени, и выражаются с помощью системы статических показателей [2]:

1. Функционирующий капитал представляет собой разницу между текущими активами и текущими обязательствами предприятия.

2. Маневренность функционирующего капитала рассчитывается путем деления суммы денежных средств в наличной и безналичной формах на величину функционирующего капитала.

3. Коэффициент текущей ликвидности, рассчитываемый путем соотношения текущих активов и текущих пассивов.

4. Коэффициент быстрой ликвидности, представляющий собой отношение активов с абсолютной ликвидностью (денежные средства в наличной и безналичной форме, а также краткосрочные финансовые инвестиции) и быстрой ликвидностью (краткосрочная дебиторская задолженность, готовая продукция и прочие активы, способные в максимально короткие сроки принять форму денежных средств в наличной или безналичной форме) к краткосрочным обязательствам, а также обязательствам, срок погашения которых уже наступил.

5. Коэффициент абсолютной ликвидности показывает в каком объеме предприятие способно рассчитаться по своим обязательствам, срок оплаты которых уже наступил, за счет активов с абсолютной степенью ликвидности [1].

Однако, как уже отмечалось ранее, эти показатели не могут в достаточной мере оценить ликвидность. Более точным индикатором оценки ликвидности предприятия может выступать *коэффициент операционной ликвидности* [5].

Расчет данного показателя целесообразно провести в несколько этапов:

Первый этап. Вводим *коэффициент созревания задолженности* i -й группы (C_i), определяемый из соотношения: $C_i = 1/\Delta t_i$, где Δt_i – период оставшийся до уплаты задолженности i -й группы.

Второй этап. Рассчитываем *среднюю скорость созревания* всех текущих обязательств: $\sum_{i=1}^n C_i K Z_i$, где $K Z_i$

– сумма i -й группы кредиторской задолженности предприятия.

Третий этап – оценка *средней скорости конвертируемости текущих активов в денежные средства*: $\sum_{i=1}^k L_i A_i$, где A_i – сумма i -го вида текущих активов.

Четвертый этап – расчет коэффициента операционной ликвидности осуществляется путем отношения средней скорости конвертируемости текущих активов в денежные средства и средней скорости созревания всех текущих обязательств:

$$\frac{\sum_{i=1}^k L_i A_i}{\sum_{i=1}^n C_i K Z_i}$$

Коэффициент операционной ликвидности более реально отражает ликвидность предприятия с учетом степени конвертируемости активов и сроков созревания задолженности.

Кроме того, в дополнение к приведенным подходам, следует рассмотреть также трактовки категорий ликвидности принятые в развитых странах.

В настоящее время в практике западных в частности, германских компаний принята широкая трактовка ликвидности, отражаются не только текущие состояния, но также информация о ликвидности, которая может возникнуть в дальнейшем в связях с будущими платежами и решениями. В соответствии с этой трактовкой:

Предприятие называется ликвидным (плановым), если его платежи по обязательствам в каждый момент планового периода соответствуют срокам, установленным в договоре.

При этом выделяются следующие виды ликвидности предприятия:

1. Товарно-экономическая ликвидность.
2. Ликвидность по ссудам.
3. Перспективная ликвидность.
4. Антиципированная ликвидность.

Товарно-экономическая ликвидность – способность предприятия к реализации товаров, с учетом необходимой длительности интервалов, за который может быть продан товар на рынке, потерь и стоимость коммерческой сделки.

Товарно-экономическая ликвидность определяется следующими характеристиками:

- Техническими и страховыми качествами товаров;
- Длительность поиска покупателя на рынке и стоимостью коммерческой сделки;
- Параметрами конъюнктуры.

Ликвидность по ссудам – это способность предприятия привлекать ликвидные средства под залог имеющихся активов.

Получение ликвидных средств за счет ссуд обладает рядом преимуществ:

1. Предприятие освобождается от необходимости быстрой продажи активов, предоставленных в залог. На товары с низким уровнем ликвидности потери при быстрой продаже могут быть достаточно высокими.
2. В случае благоприятного изменения цен в будущем или более высокого роста инфляции по сравнению с процентными ставками по ссудам, предприятие может получить финансовый выигрыш после возврата ссуды и продажи товаров, предоставленных под залог.

При этом следует учитывать и возможные потери вследствие неблагоприятных условий предоставления ссуд. Кредитные банки, устанавливающие предельную величину ссуды, определяемую стоимостью товара, под залог которой она выделяется (залоговая квота), – могут занижать продажную стоимость товара.

Перспективная ликвидность, т.е. ликвидность, которая будет получена в дальнейшем, дает предоставление о согласованности обязательств и платежей в течении всего планового периода. При этом учету подлежат как все платежи, зафиксированные в плане на данный момент, так и ожидаемые платежи, которые должны поступить, исходя из решений, принятых в текущем периоде. В отличие от товарно-экономической ликвидности и ликвидности по ссудам, этот вид ликвидности предполагает непрерывное динамичное функционирование предприятия на протяжении планового периода.

Антиципированная ликвидность – это способность предприятия получать ссуды под залог будущего прироста капитала (прибыли, нетто-платежей). В этом случае банк предоставляет в распоряжение предприятия кредит в счет будущих нетто-платежей.

Приведенные виды ликвидности предприятия измеряются не только на основании баланса, но также и финансового плана прогнозных оценок и анализа конъюнктуры рынка.

Система статических показателей ликвидности, указанных выше, традиционно используемых в отечественной экономической литературе, являются моментальным снимком состояния оборотных активов и

их соотношения с текущей задолженностью. В соответствии с этой трактовкой, состояния ликвидности предприятия жестко детерминировано объемом и структурой чистого оборотного капитала. В реальности, управления ликвидностью имеет более широкий смысл и включает в рассмотрение реализацию выбывших основных фондов, текущую часть выплат по долгосрочным обязательствам и другие аспекты, не связанные с управлением оборотными активами, но оказывающие влияние на ликвидную позицию предприятия [4].

Рассмотренные подходы являются более точными индикаторами ликвидности и могут использоваться как в сочетании с традиционными, так и отдельно в качестве абсолютно новой методики.

Источники и литература

1. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: «Финансы и статистика», 1998.
2. Поддєрьогін А.М. Фінанси підприємств. - К.: "КНЕУ", 1998г.
3. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. - Минск: «Новое издание», 1999г.
4. Унковская Т.Е. Финансовое равновесие предприятия. – К., «Генеза», 1997г.
5. Ушакова Н.Н., Унковская Т.Е., Гуляева Н.Н., Гринюк Н.А. Инвестирование, финансирование, кредитование: стратегия и тактика предприятия. – Киев: «Киевский государственный торгово-экономический университет», 1997.