

УДК 336.011

Каюмов Р. И., к.э.н.,

заведующий отделом,

Центр исследования проблем приватизации и

управления государственными активами при

Агентстве по управлению государственными

активами РУз

(Узбекистан, г. Ташкент)

ПОНЯТИЯ ЛИКВИДНОСТЬ, ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ И ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ

Аннотация: В статье осуществлен критический анализ толкования разными авторами понятий «ликвидность», «платежеспособность» и «финансовая устойчивость», показана ошибочность и неточность некоторых из них, дано понимание автора смысла и содержания этих терминов.

Ключевые слова: финансовое состояние предприятия, финансовые коэффициенты, ликвидность, платежеспособность, финансовая устойчивость.

Kayumov R.I., Ph.D. in Economics,

Head of Department,

Center for Research of Privatization and State

Assets Management Issues under the

Agency for State Assets Management of the

Republic of Uzbekistan

(Uzbekistan, Tashkent)

CONCEPTS OF LIQUIDITY, SOLVENCY AND FINANCIAL STABILITY OF AN ENTERPRISE

Abstract: The article provides a critical analysis of the interpretation of the concepts of "liquidity", "solvency" and "financial stability" by different authors,

shows the erroneousness and inaccuracy of some of them, and provides the author's understanding of the meaning and content of these terms.

Keywords: financial condition of an enterprise, financial ratios, liquidity, solvency, financial stability.

Обзор научной литературы показал неоднозначность мнений ученых экономистов по вопросу толкования смысла понятий «ликвидность», «платежеспособность» и «финансовая устойчивость». Одна группа ученых придает этим понятиям разные смыслы, ученые другой группы рассматривают как синонимы понятия «ликвидность» и «платежеспособность», а третья группа ученых объединяет в одно понятие «платежеспособность» и «финансовую устойчивость». Для внесения определенности в данный вопрос представляется целесообразным изучить мнения и аргументы представителей каждой группы. В начале рассмотрим высказывания ученых, считающих «ликвидность» и «платежеспособность» разными понятиями.

М. В. Гридчина пишет: «Коэффициенты ликвидности отражают способность предприятия вовремя оплатить свою краткосрочную задолженность, мобилизовав ликвидные активы» [2, с. 24]. «Коэффициенты платежеспособности характеризуют возможность выполнить обязательства перед кредиторами и инвесторами, имеющими долгосрочные вложения в предприятие» [там же, с. 24-25]. Такой же точки зрения придерживаются С.А. Быстров [9, с. 48-61] и авторы американского учебника «Финансы» [3, с. 69].

По мнению Л.Е. Басовского и Е.Н. Басовской: «Ликвидность, как известно, характеризует способность предприятия выполнять свои краткосрочные — текущие обязательства за счет своих текущих — оборотных активов» [1, с. 242]. При этом в качестве показателей ликвидности, в дополнение к общепринятым (абсолютная, быстрая и текущая ликвидность), они предлагают использовать величину отношения товарных запасов к текущим активам. Данный коэффициент показывает долю товарных запасов в

текущих активах, удельный вес их наименее ликвидной части. А так же рассчитывать коэффициент амортизации как отношение суммы накопленной амортизации к первоначальной сумме долгосрочных активов. Этот коэффициент показывает долю долгосрочных активов, уже превратившихся в ликвидную форму.

Действительно, в основе расчета коэффициентов ликвидности предприятия должна быть ликвидность активов, под которой принято понимать способность активов быстро принимать денежную форму. Поэтому в числителе (или знаменателе) формулы расчета коэффициента ликвидности предприятия должны быть активы (или их часть) предприятия. Однако акцент в расчете самого коэффициента ликвидности предприятия должен делаться на достаточность этих активов для выполнения текущих обязательств.

Далее Л.Е. Басовский и Е.Н. Басовская пишут: «Платежеспособность, т.е. способность предприятия выполнять свои внешние краткосрочные и долгосрочные обязательства за счет активов, оценивает финансовый риск, вероятность банкротства. В общем случае предприятие считается платежеспособным, если его общие активы превышают его внешние обязательства [там же, с. 244]. Если следовать логике этих авторов, то для расчета платежеспособности предприятия необходимо сопоставлять его активы с общей суммой его обязательств. А это значит, что речь идет о ликвидности. На практике ситуацию, при которой общие активы равны или меньше внешних обязательств, называют неликвидностью баланса.

Вместе с тем, для измерения платежеспособности Л.Е. Басовский и Е.Н. Басовская предлагают использовать восемь коэффициентов [1, с 245-246], при этом в формулах расчета первых четырех показателей платежеспособности отсутствуют активы предприятия. Целесообразность расчета отдельных показателей вызывает сомнения, т.к. они не имеют никакого смысла или авторы неправильно его толкуют.

В частности, показатель доли собственных средств в долгосрочных активах, т.е. отношение долгосрочных активов к собственному капиталу показывает во сколько раз долгосрочные активы превышают собственный капитал и никак не может отразить, какая часть собственных средств направлена на финансирование долгосрочных активов. Если учесть тот факт, что собственный капитал направляется на финансирование как долгосрочных, так и текущих активов, то для определения доли собственного капитала направленного на финансирование долгосрочных активов, необходимо сначала найти долю (объем) собственных средств, направленную на формирование оборотных средств. Другими словами, этот показатель можно рассчитать только после определения размера собственных оборотных средств.

Формула расчета коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами будет правильной только в случае отсутствия у предприятия долгосрочных обязательств по займам, полученным на формирование текущих активов.

То же самое относится и к расчету коэффициента обеспеченности товарных запасов собственными средствами.

Авторы учебника Финансовый менеджмент под редакцией Е.С. Стояновой платежеспособность рассматривают как показатель структуры капитала, утверждая: «Показатели структуры капитала характеризуют степень защищенности интересов кредиторов и инвесторов, имеющих долгосрочные вложения в компанию. Они отражают способность предприятия погашать долгосрочную задолженность. Коэффициенты этой группы называются также коэффициентами платежеспособности. Речь идет о коэффициенте собственности, коэффициенте финансовой зависимости и коэффициенте защищенности кредиторов» [14, с. 75]. В данном случае, мнения авторов этого учебника полностью совпадает с нашим определением, даже несмотря на ту особенность, что они говорят о долгосрочных вложениях. Если внимательно

рассмотреть формулы расчета предлагаемых ими коэффициентов, то становится очевидным, что слово «долгосрочные» является оговоркой.

Наши исследования показали, что для объединения понятий «ликвидность» и «платежеспособность» и выделения в самостоятельное понятие «финансовой устойчивости» многие ученые исходят из критерия сроков выполнения обязательств перед кредиторами. В частности, И.А. Лисовская считает, что ликвидность и платежеспособность выражают способность к своевременному и полному исполнению обязательств по расчетам в краткосрочном периоде (до 12 месяцев), а финансовая устойчивость показывает возможности долгосрочного ведения деятельности при сохранении контроля собственников над компанией, основой которой служит высокая доля собственного капитала в составе источников финансирования [7, с.70].

Особого внимания заслуживает толкование смысла понятий «ликвидность» и «платежеспособность» В.В. Ковалевым и Вит.В. Ковалевым, по мнению которых ликвидность и платежеспособность предприятия характеризуются величиной собственных оборотных средств (СОС) и коэффициентами ликвидности. При этом под ликвидностью актива они понимают способность актива трансформироваться в денежные средства, а степень ликвидности определяется продолжительностью временного периода, в течение которого эта трансформация может быть осуществлена. Говоря о ликвидности предприятия (этот термин условный), имеют в виду наличие у него оборотных средств в размере, теоретически достаточном для погашения краткосрочных обязательств, хотя бы и с нарушением сроков погашения, предусмотренных контрактами. Основным признаком ликвидности, следовательно, служит определенное формальное превышение (в стоимостной оценке) оборотных активов над краткосрочными пассивами [см. 5, с. 88-89].

Платежеспособность, как утверждают В.В. Ковалев и Вит.В. Ковалев, показывает наличие у предприятия денежных средств и их эквивалентов, достаточных для расчетов по кредиторской задолженности, требующей

немедленного погашения. Но если ликвидность и платежеспособность предприятия характеризуются величиной собственных оборотных средств и коэффициентами ликвидности, можно предположить, что коэффициент абсолютной ликвидности является показателем платежеспособности, т.к. именно это и представляет собой платежеспособность, согласно данному этими авторами определения.

Под финансовой устойчивостью, по мнению В.В. Ковалева и Вит.В. Ковалева, понимается способность предприятия в долгосрочном плане поддерживать фактическую или целевую финансовую структуру. Она описывается показателями, характеризующими состояние взаимоотношений фирмы с поставщиками финансовых ресурсов. При этом авторы дают специфическую классификацию поставщиков ресурсов: «И лендеры, и кредиторы, по сути, предоставляют собственные средства во временное пользование предприятию, однако природа сделки имеет принципиально различный характер. Лендеры предоставляют финансовые ресурсы на долгосрочной или краткосрочной основе на определенный срок и с условием возврата, получая за это проценты; целевое использование этих ресурсов контролируется ими лишь в отдельных случаях и в определенных пределах. В случае с кредиторами привлечение средств осуществляется как естественный элемент текущего взаимодействия между предприятием и его контрагентами (поставщики сырья, бюджет, работники)» [там же]. Понимая под финансовой устойчивостью способность предприятия в долгосрочном плане поддерживать фактическую или целевую финансовую структуру, В.В. Ковалев и Вит.В. Ковалев не исключают вопросы текущего взаимодействия с кредиторами. Более того, по их мнению, количественно финансовая устойчивость может оцениваться двояко: во-первых, с позиции структуры источников средств, во-вторых, с позиции расходов, связанных с обслуживанием внешних источников. Соответственно выделяют две группы показателей, называемые условно коэффициентами капитализации и коэффициентами покрытия. Показатели

первой группы они предлагают рассчитывать по данным пассива баланса (доля собственного капитала в общей сумме источников, доля заемного капитала в общей сумме долгосрочных пассивов, под которыми понимается собственный и заемный капитал, уровень финансового левериджа и др.). Во вторую группу они вносят показатели, рассчитываемые соотношением прибыли до вычета процентов и налогов с величиной постоянных финансовых расходов, т. е. расходов, нести которые предприятие обязано, несмотря на то, имеет оно прибыль или нет. Но при таком подходе, их понимание финансовой устойчивости полностью совпадает с нашим определением платежеспособности.

Авторы учебного пособия «Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности» пишут: «Ликвидность (текущая платежеспособность) — одна из важнейших характеристик финансового состояния организации, определяющая возможность своевременно оплачивать счета, и фактически является одним из показателей банкротства. Результаты анализа ликвидности важны с точки зрения как внутренних, так и внешних пользователей информации об организации» [6, с. 495].

Примерно такого же мнения по толкованию смысла понятий «ликвидность», «платежеспособность» и «финансовая устойчивость» придерживаются и А.М. Литовских [8, с.76], С.А. Сироткин и Н.Р. Кельчевская [11, с. 101-102], О.В. Каурова [4, с. 89], авторы учебного пособия «Финансовый менеджмент», изданного под редакцией проф. Е.И. Шохина [15, с. 38] и авторы учебного пособия «Технологии финансового менеджмента» [12, с. 42].

На наш взгляд, под платежеспособностью предприятия следует понимать его способность ответить собственным капиталом по своим обязательствам, в первую очередь, текущим. В качестве аргумента в пользу данного подхода можно привести порядок расчета такого широко используемого на практике показателя как кредитоспособность предприятия, который является, по существу, одной из разновидностей платежеспособности, его частным случаем.

При оценке кредитоспособности предприятия первоочередное внимание уделяется размеру собственного капитала и структуре капитала в целом, а также вопросам возможности выплаты процентов по кредитам. Поэтому платежеспособность предприятия определяется не только достаточностью собственных пассивов по балансу, но и наличием достаточной прибыли (как текущей и будущей), а также периодичностью поступления средств на счета предприятия для выполнения им своих обязательств. Следовательно, значение платежеспособности предприятия определяется совокупностью показателей рентабельности, оборачиваемости и ликвидности.

Принципиально иной подход к толкованию смысла исследуемых понятий применили авторы учебника под редакцией А.З. Бобылевой, которые считают, что ликвидность, платежеспособность, финансовая устойчивость - тесно взаимосвязанные понятия, в практической деятельности и методической литературе их часто смешивают, однако они не тождественны друг другу. При этом они утверждают: «Обычно под ликвидностью активов принято понимать способность активов принимать денежную форму. Если анализ проводится в рамках бухгалтерской модели (по данным бухгалтерской отчетности), то под ликвидностью активов следует понимать способность активов принимать денежную форму по стоимости не меньшей, чем она зафиксирована в балансе. А платежеспособность они толкуют как способность погашать в срок и в полном объеме долговые обязательства. «Понятие платежеспособности, - пишут эти авторы, - часто смешивают с ликвидностью, однако если принять за основу бухгалтерскую модель анализа, то, по их мнению, могут возникать ситуации, когда активы компании по балансу ликвидны, а предприятие неплатежеспособно. Например, настал срок погашения обязательств, а денежных средств нет. Исходя из бухгалтерской модели, можно сказать, что показатели ликвидности позволяют оценить платежеспособность лишь на отчетные даты, а платежеспособность постоянная, текущая из официальной отчетности четкому определению не поддается» [13, с. 131-139]. Если

следовать их логике, то получается, что ликвидность – платежеспособность по состоянию на дату составления отчетности.

Далее авторы констатируют, что на практике можно говорить о платежеспособности компании, если:

- а) денежных средств достаточно для погашения краткосрочных обязательств с наступившим сроком погашения;
- б) отсутствуют просроченные краткосрочные обязательства.

На наш взгляд, это весьма спорное утверждение. Во-первых, судить о наличии средств на счету и отсутствии кредиторской задолженности может только банк. Во-вторых, отсутствие средств на счету не может выступать фактором неплатежеспособности, т.к. в таких случаях предприятия обычно прибегают к услугам банка, получая кредиты для расчетов по обязательствам. Но такой фактор как обязательное наличие средств на счету не является условием кредитования. Как раз наоборот, кредиты выдаются при временном недостатке или отсутствии средств на счету предприятия-заемщика. В-третьих, непонятно как использовать такой подход к коммерческим банкам, которые составляют баланс ежедневно. Получается, что их ликвидность совпадает с их платежеспособностью. В-четвертых, все финансовые коэффициенты разрабатываются обычно для оценки финансового состояния предприятия на основе финансовой отчетности, как наиболее доступном источнике информации.

Обращает на себя внимание и неоднозначность толкования авторами учебника под редакцией А.З. Бобылевой смысла понятия финансовой устойчивости (финансового равновесия). В узком смысле они его связывают с управлением капиталом фирмы. По их мнению: «Она показывает степень использования заемного финансирования, степень защиты кредиторов, т.е. характеризует политику управления заемными средствами» [там же, с. 125-128]. Следуя их мысли, можно предположить, что расчет показателей финансовой устойчивости должен осуществляться по данным пассива баланса.

Однако данные авторы предлагают рассчитывать и показатели, в формуле расчетов которых используются и статьи актива баланса (коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами; коэффициент обеспеченности запасов собственным оборотным капиталом; индекс постоянного актива, который показывает за счет каких источников финансируются долгосрочные активы).

Диаметрально противоположный подход к пониманию финансовой устойчивости у Г.В. Савицкой, которая считает, что финансовое состояние предприятий, его устойчивость во многом зависят от оптимальности структуры источников капитала (соотношения собственных и заемных средств) и от оптимальности структуры активов предприятия, в первую очередь — от соотношения основных и оборотных средств, а также от уравновешенности отдельных видов активов и пассивов предприятия. Но далее она пишет: «Поэтому вначале необходимо проанализировать структуру источников капитала предприятия и оценить степень финансовой устойчивости и финансового риска. Для этого она предлагает рассчитывать шесть показателей на основе данных пассива баланса [10, с. 461]. Однако других показателей финансовой устойчивости, основанных на данных актива баланса, Г.В. Савицкая не приводит.

На наш взгляд, финансовую устойчивость предприятия следует определять по данным пассива баланса на основе следующих взаимосвязанных показателей: коэффициент финансовой автономии (или независимости); коэффициент финансовой зависимости; коэффициент текущей задолженности; коэффициент долгосрочной финансовой независимости (коэффициент устойчивого финансирования); коэффициент покрытия долгов собственным капиталом; коэффициент финансового левериджа (кредитного рычага). По своей сущности финансовая устойчивость характеризует один из аспектов платежеспособности предприятия, а именно - структуру его капитала.

Закключение.

Ликвидности предприятия показывает его способность ответить своими активами по своим обязательствам, поэтому в числителе (или знаменателе) формулы расчета коэффициента ликвидности предприятия должны быть активы (или их часть) предприятия. Величина которых сопоставляется с обязательствами (или их частью). При этом акцент в расчете коэффициента ликвидности предприятия должен делаться на достаточность этих активов для выполнения текущих обязательств.

Под платежеспособностью предприятия следует понимать его способность ответить собственным капиталом по своим обязательствам, в первую очередь, текущим. Она предприятия определяется не только достаточностью собственных пассивов по балансу, но и наличием достаточной прибыли (как текущей и будущей), а также периодичностью поступления средств на счета предприятия для выполнения им своих обязательств. Следовательно, значение платежеспособности предприятия определяется совокупностью показателей рентабельности, оборачиваемости и ликвидности. Финансовая устойчивость характеризует один из аспектов платежеспособности предприятия, а именно - структуру его капитала. Но в условиях высокой рентабельности предприятия и высокой оборачиваемости его активов, структура капитала (соотношение собственного и заемного капитала) принципиального значения не имеет.

Список литературы:

1. Басовский Л.Е., Басовская Е.Н. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: Учеб. пособие. — М.: ИНФРА-М, 2009.
2. Гридчина М. В. Финансовый менеджмент: Курс лекций. — 3-е изд., стереотип. — К.: МАУП, 2004.
3. З.Боди, Р.Мертон. Финансы: пер. с англ.: Уч. пос. — М.: Издательский дом «Вильямс», 2008. С. 69

4. Каурова О.В. Финансово-экономический анализ предприятия туристической индустрии: учебное пособие/ О.В. Каурова, А.Н. Малолетко, Е.Н. Подсевалова. – М.: КРОНУС, 2011. С. 89.
5. Ковалев В. В., Ковалев Вит. В. Финансовый менеджмент. Конспект лекций с задачами и тестами: учебное пособие. — Москва: Проспект, 2011.
6. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие / А.И. Алексеева, Ю.В. Васильев, А.В. Малеева, Л.И. Ушвицкий. - М.: КНОРУС, 2007.
7. Лисовская И. А. Финансовый менеджмент: Полный курс МВА / И. А. Лисовская. - М.: Рид Групп, 2011.
8. Литовских А.М. Финансовый менеджмент: Конспект лекций. Таганрог: изд-во ТРТУ, 1999. 76с.
9. С.А. Быстров. Финансовый менеджмент в туризме. - СПб.: «Издательский дом Герда», 2007. - 240 с.
10. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебник. - 5-е изд., перераб. и доп. - М.: ИНФРА-М, 2009.
11. Сироткин С.А. Финансовый менеджмент на предприятии: Учебник / С.А. Сироткин, Н.Р. Кельчевская — 2-е изд., перераб. и доп -. М.: ЮНИТИ, 2009.
12. Технологии финансового менеджмента: учеб. пособие / В.В. Быковский, Н.В. Мартынова, Л.В. Минько, В.Л. Пархоменко, Е.В. Быковская. – Тамбов: Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2008. – Ч. 1.
13. Финансовый менеджмент. Проблемы и решения: учебник для магистров / под ред. А.З. Бобылевой. — М.: Издательство Юрайт, 2012.
14. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / Под ред. Е. С. Стояновой. — 4-е изд., перераб. и доп.— М.: Изд-во «Перспектива», 1999.
15. Финансовый менеджмент: Учебное пособие/ под ред. проф. Е.И. Шохина. – М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2002. – 408с.