### Анализ финансового состояния

* Анализ финансовой устойчивости
	+ Оценка стоимости чистых активов
	+ Коэффициенты финансовой устойчивости
* Анализ ликвидности

**Анализ финансовой устойчивости**

Одной из характеристик стабильного положения предприятия служит его *финансовая устойчивость*. Финансовое положение предприятия считается устойчивым, если оно покрывает собственными средствами не менее 50% финансовых ресурсов, необходимых для осуществления нормальной хозяйственной деятельности, эффективно использует финансовые ресурсы, соблюдает финансовую, кредитную и расчетную дисциплину, иными словами, является платежеспособным. Финансовое положение определяется на основе анализа ликвидности и платежеспособности, а также оценки финансовой устойчивости.

Финансовая устойчивость обусловлена как стабильностью экономической среды, в рамках которой осуществляется деятельность предприятия, так и от результатов его функционирования, его активного и эффективного реагирования на изменения внутренних и внешних факторов.

**Финансовая устойчивость** - характеристика, свидетельствующая о стабильном превышении доходов над расходами, свободном маневрировании денежными средствами предприятия и эффективном их использовании, бесперебойном процессе производства и реализации продукции. Финансовая устойчивость формируется в процессе всей производственно-хозяйственной деятельности и является главным компонентом общей устойчивости предприятия.

Анализ устойчивости финансового состояния на ту или иную дату позволяет выяснить, насколько правильно предприятие управляло финансовыми ресурсами в течение периода, предшествующего этой дате. Важно, чтобы состояние финансовых ресурсов соответствовало требованиям рынка и отвечало потребностям развития предприятия, поскольку недостаточная финансовая устойчивость может привести к неплатежеспособности предприятия и отсутствию у него средств для развития производства, а избыточная - препятствовать развитию, отягощая затраты предприятия излишними запасами и резервами. Таким образом, сущность финансовой устойчивости определяется эффективным формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов.

Одна из важнейших характеристик финансового состояния предприятия - стабильность его деятельности в долгосрочной перспективе. Она связана с общей финансовой структурой предприятия, степенью его зависимости от кредиторов и инвесторов. Многие бизнесмены в России предпочитают вкладывать в дело минимум собственных средств, а финансировать его в основном за счет денег, взятых в долг. Показатели финансовой устойчивости характеризуют степень зависимости предприятия от внешних источников финансирования. Однако если структура "собственный капитал - заемные средства" имеет значительный перекос в сторону долгов, предприятие может легко обанкротиться, если несколько кредиторов одновременно потребуют свои деньги обратно в одно и то же время.

Финансовая устойчивость предприятия - одна из важнейших характеристик его финансовой деятельности. Финансовая устойчивость - это стабильность деятельности предприятия в долгосрочной перспективе.

Анализ финансовой устойчивости компании рекомендуется проводить как коэффициентным методом, так и с помощью анализа показателя "чистых активов".

**Оценка стоимости чистых активов**

Показатель стоимости "чистых активов" характеризует степень защищенности интересов кредиторов организации. Кроме того, он является исходной базой при определении доли выходящего из общества участника и стоимости акций компании.

В законодательстве об акционерных обществах применяется термин "стоимость чистых активов". С конкретными значениями этого термина связано возникновение, изменение и прекращение соответствующих прав и обязанностей.

Так, по окончании второго и каждого последующего финансового года стоимость чистых активов общества окажется меньше уставного капитала, компания должно объявить и зарегистрировать уменьшение своего уставного капитала (п.4 ст. 99 ГК РФ).

Если же стоимость указанных активов становится меньше минимального размера уставного капитала (п. 1 ст. 99 ГК РФ), то общество подлежит ликвидации.

Далее. Согласно п. 3 ст. 102 ГК РФ АО не вправе объявлять и выплачивать дивиденды:

* до полной оплаты всего уставного капитала;
* если стоимость его чистых активов меньше уставного капитала и резервного фонда либо станет меньше их размера после выплаты дивидендов.

**Порядок оценки стоимости чистых активов компании по методике Минфина РФ**

Чистые активы - это величина, которая определяется путем вычета из суммы активов предприятия, принимаемых к расчету, суммы его долговых обязательств, принимаемых к расчету.

*Активы*, участвующие в расчете, - это денежное и неденежное имущество фирмы, в состав которого включаются по балансовой стоимости следующие статьи:

* Внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе баланса, кроме балансовой стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров;
* запасы и затраты, денежные средства, расчеты и прочие активы, показываемые во втором разделе бухгалтерского баланса, за исключением задолженности участников (учредителей) по их вкладам в уставный капитал и балансовой стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров.

При наличии у компании на конец года оценочных резервов по сомнительны долгам и под обесценение ценных бумаг показатели статей, в связи с которыми они созданы, показываются в расчете с соответствующим уменьшением их балансовой стоимости на стоимость данных резервов.

*Пассивы*, участвующие в расчете, - это обязательства фирмы. В их состав включаются следующие статьи:

* статья четвертого раздела бухгалтерского баланса - целевые финансирования и поступления;
* статьи пятого раздела баланса - долгосрочные и краткосрочные обязательства банкам и иным юридическим и физическим лицам, расчеты и прочие пассивы, кроме сумм, отраженных по статьям "доходы будущих периодов" и "Фонды потребления".

Условно порядок оценки стоимости чистых активов можно представить так:

 где

активы, принимаемые к расчету,

пассивы, принимаемые к расчету,

стоимость чистых активов.

**Суть понятия "чистые активы"**

Коммерческими организациями признаются юридические лица, преследующие извлечение прибыли в качестве основной цели своей деятельности. Прибыль отражает приращение стоимости коммерческой организации, а убыток, наоборот, уменьшение размера стоимости имущества.

Поскольку в результате деятельности коммерческой организации происходит изменение как состава ее имущества, так и его размера, возникает потребность в установлении критериев, по которым оцениваются эффективность деятельности организации и гарантированность интересов ее кредиторов.

Функцию гарантирования интересов кредиторов на момент создания компании выполняет имущество, внесенное в ее уставный капитал. Размер уставного капитала определяется по правилам оценки имущества, вносимого в уставный капитал коммерческой организации.

В дальнейшем уставный капитал как показатель деятельности коммерческой организации не выполняет либо не полностью выполняет указанную функцию. Он уже не отражает стоимость имущества коммерческой организации, свободной от обязательств перед кредиторами (кроме учредителей) коммерческой организации.

В практике используются различные показатели деятельности коммерческой организации, характеризующие состояние ее дел. В качестве одного из них при расчете кредитоспособности используется показатель, именуемый "стоимость чистых активов коммерческой организации". Данный показатель отражает стоимость имущества организации, которая останется при ее "воображаемой" ликвидации (т.е. величину стоимости имущества организации, оставшуюся у нее после выполнения всех принятых на себя обязательств).

Сказанное следует из следующего определения чистых активов: чистые активы (Net Worth) есть разница между полными активами компании и полными обязательствами (также называемая собственным капиталом или собственным капиталом акционеров). Этот показатель деятельности используется при определении показателей, характеризующих платежеспособность коммерческой организации, иначе называемыми показателями структуры капитала.

Итак, стоимость чистых активов как показатель состояния дел коммерческой организации отражает стоимость той части имущества, которая служит обеспечением интересов кредиторов, но не обеспечивает конкретных обязательств коммерческой организации. Иными словами, речь идет об имущественной базе, которая при наступлении неблагоприятных обстоятельств может быть использована для исполнения ее обязательств. Стоимость чистых активов отражает также стоимость той части имущества организации, которая осталась бы у ее учредителей при ее "воображаемой" ликвидации с одновременным прекращением кредиторской и дебиторской задолженности по стоимости, отраженной в бухгалтерских регистрах на дату воображаемой ликвидации. Именно по этой причине данная часть стоимости активов называется стоимостью чистых активов (т.е. стоимостью имущества организации, не обремененной обязательствами по платежам в бюджет, во внебюджетные фонды и в пользу других кредиторов).

Стоимость чистых активов может принимать как положительное, так и отрицательное значение стоимости чистых активов означает, что часть полученных от кредиторов коммерческой организации средств используется для покрытия собственных затрат организации. Последнее свидетельствует не только о неэффективной работе организации, но и одновременно о необеспеченности исполнения требований ее кредиторов.

Из содержания понятия "стоимости чистых активов" следует, что на момент создания коммерческой организации величина стоимости чистых активов равна стоимости имущества, внесенного в уставный капитал общества. Таким образом, ограничение в виде минимального размера величины уставного капитала выступает своеобразным выражением общего показателя - стоимости чистых активов.

Анализ чистых активов компании ОАО "ВВС" проводится на основе *таблицы №11*. На протяжении всего исследуемого периода чистые активы компании имели положительную величину, и значительно превышали уставный капитал. Таким образом, можно сказать, что фирма ОАО "ВВС" имеет устойчивое финансовое положение. В то же время, поведение рассматриваемого показателя в течение всего 2001 г. не было одинаковым. Так, во втором квартале произошло некоторое снижение чистых активов (7%), однако, в течение всего последующего периода данный показатель был стабилен.

Таблица №11

|  |
| --- |
| **Расчет стоимости чистых активов ОАО "ВВС"****за период с 01.01.01 по 01.01.2002 гг.** |
| **№** | **Показатель** | **01.01.01** | **01.04.01** | **01.07.01** | **01.10.01** | **01.01.02** |
| 1. | АКТИВЫ |   |   |   |   |   |
| 1.1. | Нематериальные активы | 33 256 | 33 034 | 33 245 | 32 170 | 33 251 |
| 1.2. | Основные средства | 7 035 950 | 6 464 674 | 6 452 192 | 6 418 772 | 6 737 752 |
| 1.3. | Незавершенное строительство | 2 489 353 | 2 430 062 | 2 541 338 | 2 748 041 | 2 515 212 |
| 1.4. | Долгосрочные финансовые вложения | 160 921 | 789 880 | 788 352 | 760 617 | 268 403 |
| 1.5. | Прочие внеоборотные активы | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 1.6. | Запасы | 503 848 | 473 483 | 473 169 | 527 387 | 481 588 |
| 1.7. | Дебиторская задолженность | 5 558 692 | 6 039 445 | 5 593 982 | 5 289 225 | 5 581 124 |
| 1.8. | Краткосрочные финансовые вложения | 110 443 | 73 176 | 82 956 | 62 227 | 95 718 |
| 1.9. | Денежные средства | 14 379 | 23 046 | 134 126 | 133 467 | 40 916 |
| 1.10. | Прочие оборотные активы | 429 028 | 438 443 | 426 001 | 399 105 | 427 512 |
| 1.11. | Итого активы | 16 335 870 | 16 765 243 | 16 525 361 | 16 371 011 | 16 181 476 |
|   |   |   |   |   |   |   |
| 2. | ПАССИВЫ |   |   |   |   |   |
| 2.1. | Целевые финансирование и поступления | 73 820 | 73 637 | 69 231 | 51 165 | 71 489 |
| 2.2. | Заемные средства | 66 539 | 66 431 | 94 882 | 149 217 | 149 431 |
| 2.3. | Кредиторская задолженность | 5 132 539 | 5 503 472 | 5 889 261 | 5 458 886 | 5 486 859 |
| 2.4. | Расчеты по дивидендам | 18 | 6 | 122 527 | 111 555 | 111 555 |
| 2.5. | Резервы предстоящих расходов и платежей | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 2.6. | Прочие пассивы | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 2.7. | Итого пассивы, исключаемые из стоимости активов | 5 272 916 | 5 643 546 | 6 175 901 | 5 770 823 | 5 819 334 |
|   |   |   |   |   |   |   |
| 3. | Стоимость чистых активов (итого активов минус итого пассивов) | **11 062 954** | **11 121 697** | **10 349 460** | **10 600 188** | **10 362 142** |

**Финансовые коэффициенты**

Наряду с абсолютными показателями финансовую устойчивость организации характеризуют также финансовые коэффициенты.

*Коэффициент маневренности*. Показывает, какая часть собственного капитала находится в мобильной форме, позволяющей относительно свободно маневрировать капиталом. Высокие значения коэффициента маневренности положительно характеризуют финансовое состояние.

; где

 собственный капитал;

 постоянные активы;

 собственные оборотные средства.

*Коэффициент обеспеченности собственными средствами*. На основании данного коэффициента структура баланса признается удовлетворительной (неудовлетворительной), а сама организация - платежеспособной (неплатежеспособной). Рост данного показателя в динамике за ряд периодов рассматривается как увеличение финансовой устойчивости компании.

; где

 текущие активы.

*Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками*. Показывает достаточность собственных оборотных средств для покрытия запасов, затрат незавершенного производства и авансов поставщикам. Для финансово устойчивого предприятия значение данного показателя должно превышать 1.

; где

 запасы сырья и материалов, незавершенное производство и авансы поставщикам.

*Коэффициент автономии (концентрации собственного капитала).* Характеризует долю владельцев предприятия в общей сумме средств авансированных в его деятельность. Чем выше значение этого коэффициента, тем более финансово устойчиво, стабильно и независимо от внешних источников предприятие.

; где

 валюта баланса.

 собственный капитал.

*Коэффициент соотношения собственных и заемных средств*. Этот коэффициент дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости. Рост показателя в динамике свидетельствует об усилении зависимости предприятия от внешних инвесторов и кредиторов, т.е. о снижении финансовой устойчивости.

; где

 заемный капитал.

*Коэффициент обеспеченности долгосрочных инвестиций* определяет, какая доля инвестированного капитала иммобилизована в постоянные активы.

; где

 долгосрочные обязательства,

 постоянные активы.

*Коэффициент иммобилизации* характеризует соотношение постоянных и текущих активов. Данный показатель отражает, как правило, отраслевую специфику фирмы.

*Показатель вероятности банкротства Е. Альтмана (Z-показатель).*

Степень близости предприятия к банкротству определяется по следующей шкале:

 где:

 текущие активы,

 добавочный капитал,

 чистая прибыль,

 уставный капитал,

 выручка от реализации,

 валюта баланса.



|  |  |
| --- | --- |
| **Значение Z** | Вероятность банкротства |
| менее 1,8 | Очень высокая |
| от 2,81 до 2,7 | Высокая |
| от 2,71 до 2,99 | Средняя |
| от 3,0 | Низкая |

Принимая во внимание, что формула расчета Z-показателя в представленном здесь виде отличается от оригинала (в частности, вместо уставного капитала (УК) в оригинальном варианте используется рыночная стоимость акций - неопределяемый сейчас показатель) рекомендуется снизить верхнюю границу "очень высокой" степени вероятности банкротства до 1. При ретроспективном анализе предприятия следует обращать внимание не столько на шкалу вероятности банкротства, сколько на динамику этого показателя.

Z - показатель Альтмана является комплексным показателем, включающим в себя целую группу показателей, характеризующих разные стороны деятельности предприятия: структуру активов и пассивов, рентабельность и оборачиваемость. В связи с этим представляется интересным анализ влияния отдельных составляющих показателя Альтмана на изменение оценки вероятности банкротства.

Необходимо еще раз подчеркнуть, что не существует каких-то единых нормативных критериев для рассмотренных показателей. Они зависят от многих факторов: отраслевой принадлежности предприятия, принципов кредитования, сложившейся структуры источников средств, оборачиваемости оборотных средств, репутации предприятия и др. Поэтому *приемлемость значений этих коэффициентов, оценка их динамики и направлений изменения могут быть установлены только в результате пространственно-временных сопоставлений по группам родственных предприятий.*

***Пример.***

Таблица №12

|  |
| --- |
| **Показатели финансовой устойчивости ОАО "ВВС"****за период с 01.01.01 по 01.01.02 гг.** |
| **Показатели** | **01.01.01** | **01.04.01** | **01.07.01** | **01.10.01** | **01.01.02** |
|   |   |   |   |   |   |
| Коэф-т автономии | 0,68 | 0,67 | 0,63 | 0,65 | 0,64 |
|   |   |   |   |   |   |
| Коэф-т маневренности | 0,13 | 0,13 | 0,06 | 0,06 | 0,08 |
|   |   |   |   |   |   |
| Коэф-т обеспеченности собственными средствами | 0,21 | 0,21 | 0,09 | 0,11 | 0,13 |
|   |   |   |   |   |   |
| Коэф-т обеспеченности запасов собственными источниками | 1,48 | 1,51 | 0,64 | 0,69 | 0,92 |
|   |   |   |   |   |   |
| Коэф-т соотношения заемных и собственных средств | 0,47 | 0,50 | 0,59 | 0,54 | 0,55 |
|   |   |   |   |   |   |
| Коэф-т обеспеченности долгосрочных инвестиций | 0,87 | 0,87 | 0,94 | 0,93 | 0,92 |
|   |   |   |   |   |   |
| Коэф-т иммобилизации | 1,47 | 1,38 | 1,46 | 1,55 | 1,44 |
|   |   |   |   |   |   |
| Коэф-т Альтмана (Z) |   | 1,27 | 1,08 | 1,12 | 1,14 |

На протяжении анализируемого периода коэффициент автономии предприятия "ВВС" имел незначительную тенденцию к снижению. На начало 2001 года величина данного показателя составила 0,68, на начало 2002 г. - 0,64. Для финансово устойчивого предприятия минимальный уровень данного показателя должен быть больше 0,6. С экономической точки зрения это означает, что все обязательства предприятия могут быть покрыты его собственными средствами. Величина показателя, превышающая 0,5 свидетельствует о том, что предприятие в достаточной степени финансово устойчиво. С точки зрения кредиторов это обеспечивает гарантированность предприятием своих обязательств.

Значение коэффициента автономии ОАО "ВВС" свидетельствует о том, что предприятие работает в достаточной степени независимо от внешних источников финансирования. В то же время, снижение данного показателя на всем протяжении анализируемого периода говорит об ухудшении финансовой устойчивости компании.

Коэффициент маневренности показывает, какая часть собственного капитала используется для финансирования текущей деятельности, т.е. вложена в оборотные средства, а какая часть капитализирована. Значение данного показателя существенно меняется в зависимости от структуры капитала и отраслевой принадлежности предприятия. Каких-либо устоявшихся в практике нормативных значений коэффициента маневренности не существует. Можно лишь отметить, что чем больше значение данного показателя, тем более маневренно, а значит и более устойчиво предприятие с точки зрения возможности его переориентирования в случае изменения рыночных условий.

В период с 01.01.01 по 01.01.02 компания характеризовалась невысокими значениями коэффициента маневренности. На конец анализируемого периода величина показателя снизилась и составила 0,08. Таким образом, у предприятия практически отсутствует возможность гибкого реагировать на изменение рыночных условий.

На протяжении всего рассматриваемого временного отрезка коэффициент обеспеченности собственными средствами снижался с 0,21 на начало до 0,13 на конец периода. Такую динамику данного показателя следует считать негативной. Следовательно, можно сказать, что изменение анализируемого показателя свидетельствует о снижении финансовой устойчивости компании.

Аналогичный вывод можно сделать на основе оценки коэффициента обеспеченности запасов собственными оборотными средствами, который снизился с 1,48 до 0,92. Таким образом, часть запасов, незавершенного производства и авансов поставщикам профинансирована за счет заемных источников.

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств увеличивался на протяжении анализируемого периода и достиг уровня 0,55. Это означает, что доля заемных средств, используемых для финансирования деятельности компании, выросла, следовательно, увеличилась зависимость от кредиторов. Данный факт свидетельствует о снижении финансовой устойчивости компании.

Показатель обеспеченности долгосрочных инвестиций отражает долю инвестированного капитала в постоянных активах. На протяжении всего рассматриваемого периода значение коэффициента выросло с 0,87 до 0,92. Это свидетельствует о том, что практически весь объем собственных средств компании сосредоточен в постоянных активах. Рост данного показателя (т.е. дальнейшее направление собственных средств предприятия на финансирование постоянных активов) может привести к нарушению одного из основных правил финансового менеджмента: *из собственных и долгосрочных источников должны финансироваться не только постоянные, но и часть текущих активов.*

Связь структуры активов и финансовой устойчивости предприятия устанавливает коэффициент иммобилизации. Он представляет собой частное от деления постоянных и текущих активов и отражает устойчивость предприятия в плане возможности погашения краткосрочной задолженности. Чем меньше значение данного коэффициента, тем указанная возможность больше. В период 01.01.02 - 01.01.03 гг. анализируемый коэффициент был стабилен, но значение его оставалось достаточно высоким. Так, на конец 2002 года, он составил 1,44. Здесь нельзя говорить об ухудшении или улучшении структуры активов, а данное их соотношение во многом объясняется отраслевой спецификой. Так, для производственных предприятий нормальным будет преобладание внеоборотных активов над оборотными, в то время как для торговых компаний ситуация будет прямо противоположной.

Для оценки финансовой устойчивости можно также использовать комплексный показатель вероятности банкротства Альтмана (Z). При анализе финансового состояния российских предприятий ориентироваться на западные нормативы показателя Альтмана не корректно. В связи с этим следует, прежде всего, обращать внимание на динамику изменения Z- показателя, а не его абсолютную величину. Во втором и третьем кварталах показатель Альтмана несколько снизился, а в четвертом снова вырос и даже несколько превысил исходный уровень. На основе поведения Z- показателя невозможно однозначно сделать вывод об изменении финансовой устойчивости, для этого нужна информация за большее количество периодов.

Подводя итоги, необходимо признать ОАО "ВВС" финансово устойчивым. Компания в достаточной степени финансово независима от внешних источников финансирования. Преимущество подобной ситуации состоит в наличии у предприятия резервов для покрытия заемных обязательств в долгосрочной перспективе. Однако неудовлетворительные характеристики маневренности свидетельствуют, что предприятию не удастся избежать срывов в работе при каких-либо изменениях внешних условий.

**Анализ ликвидности**

Внешним проявлением финансовой устойчивости выступает платежеспособность. *Платежеспособность* - это способность предприятия своевременно и полностью выполнить свои платежные обязательства, вытекающих из торговых, кредитных и иных операций платежного характера. Оценка платежеспособности предприятия определяется на конкретную дату.

Способность предприятия вовремя и без задержки платить по своим краткосрочным обязательствам называется ликвидностью. *Ликвидность предприятия* - это способность предприятия своевременно исполнять обязательства по всем видам платежей. Иначе говоря, предприятие считается ликвидным, если оно в состоянии выполнить свои краткосрочные обязательства, реализуя текущие активы. Основные средства (если только они не приобретаются с целью дальнейшей перепродажи), как правило, не являются источниками погашения текущей задолженности предприятия в силу своей специфической роли в процессе производства и, как правило, из-за затруднительных условий их срочной реализации.

Предприятие может быть ликвидным в той или иной степени, поскольку в состав текущих активов входят самые разнородные оборотные средства, среди которых имеются как легко реализуемые, так и труднореализуемые. *Ликвидность активов* - это способность активов трансформироваться в денежные средства, а степень ликвидности определяется продолжительностью временного периода, в течение которого эта трансформация может быть осуществлена. Чем короче период трансформации, тем выше ликвидность активов.

В ходе анализа ликвидности решаются следующие задачи:

* оценка достаточности средств, для покрытия обязательств, сроки которых истекают в соответствующие периоды;
* определение суммы ликвидных средств и проверка их достаточности для выполнения срочных обязательств;
* оценка ликвидности и платежеспособности предприятия на основе ряда показателей.

В то же время в составе краткосрочных пассивов обычно выделяются обязательства различной степени срочности. Отсюда одним из способом оценки ликвидности на стадии предварительного анализа является сопоставление определенных элементов актива и пассива между собой. С этой целью обязательства предприятия группируются по степени их срочности, а его активы - по степени ликвидности (скорости возможной реализации). Так, наиболее срочные обязательства предприятия (срок оплаты которых наступает в текущем месяце) сопоставляются с величиной активов, обладающих максимальной ликвидностью (денежные средства, легко реализуемые ценные бумаги). При этом часть срочных обязательств, остающихся необеспеченными, должна уравновешиваться менее ликвидными активами - дебиторской задолженностью предприятий с устойчивым финансовым положением, легко реализуемыми запасами товарно-материальных ценностей. Прочие краткосрочные обязательства соотносятся с такими активами, как дебиторы, готовая продукция, производственные запасы и др.

Ликвидность означает способность предприятия переводить активы предприятия в ликвидные средства (наличные и безналичные денежные средства), при этом процесс перевода активов в ликвидные средства может происходить как с потерей, так и без потери балансовой стоимости активов, то есть скидками с цены.

В настоящее время существует два подхода определению ликвидности.

*Первый* состоит в отождествлении ликвидности и платежеспособности, при этом под платежеспособностью предприятия подразумевается его способность погасить краткосрочную задолженность своими средствами.

*Второй* подход определяет возможность реализации материальных и других ценностей для превращения их в денежные средства, при этом все имущество по степени ликвидности подразделяют на четыре группы:

* *первоклассные ликвидные средства* - все виды денежных средств (наличные и безналичные);
* *быстрореализуемые активы* - краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги со сроком погашения до 12 месяцев), вложения, для обращения которых в денежные средства требуется определенное время, в эту группу активов включаются дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты, прочие оборотные активы;
* *среднереализуемые активы* - долгосрочные финансовые вложения (все остальные ценные бумаги), запасы сырья, материалов, малоценные и быстроизнашивающиеся предметы, незавершенное производство, дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты, прочие запасы и затраты;
* *труднореализуемые или неликвидные активы* - имущество, предназначенное для текущей хозяйственной деятельности (нематериальные активы, основные средства и оборудование к установке, капитальные и долгосрочные финансовые вложения, то есть итог раздела 1 актива баланса).

Ликвидность - одна из важнейших характеристик финансового состояния фирмы, определяющая возможность предприятия своевременно оплачивать счета и фактически является одним из показателей банкротства.

Для оценки платежеспособности предприятия используется три относительных показателя, различающиеся набором ликвидных активов, рассматриваемых в качестве покрытия краткосрочных обязательств.

*Коэффициент абсолютной (мгновенной) ликвидности* отражает способность предприятия выполнять краткосрочные обязательства за счет свободных денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, быстро реализуемых в случае надобности. Краткосрочные обязательства корректируются на статьи "Доходы будущих периодов", "Резервы предстоящих расходов и платежей", а также "Фонды потребления".

 где

ДС - денежные средства,

КФВ - краткосрочные финансовые вложения,

ТП - скорректированные текущие пассивы.

Основным фактором повышения уровня абсолютной ликвидности является равномерное и своевременное погашение дебиторской задолженности.

Этот коэффициент показывает, какая часть краткосрочных заемных обязательств может быть при необходимости погашена немедленно. Рекомендуется проводить анализ динамики данных показателей, дополняя его сравнительным анализом материалов по предприятиям, имеющим аналогичную ориентацию своей хозяйственной деятельности.

*Коэффициент быстрой ликвидности* показывает, какую часть текущей задолженности организация может покрыть в ближайшей перспективе при условии полного погашения дебиторской задолженности. При расчете данного показателя основным вопросом является разделение текущих активов на ликвидную и трудноликвидную части. Этот вопрос в каждом конкретном случае требует отдельного исследования, т.к. к ликвидной части можно безоговорочно можно отнести лишь денежные средства.

Показатель исчисляется по более узкому кругу текущих активов, когда из расчета исключены производственные запасы. Дело здесь не только в значительно меньшей ликвидности запасов, но и в том, что денежные средства, которые можно выручить в случае вынужденной реализации производственных запасов, могут оказаться существенно ниже затрат по их приобретению. В условиях рыночной экономики типичной является ситуация, когда при ликвидации предприятия выручают 40% и менее от учетной стоимости запасов. Анализируя динамику этого коэффициента, следует обращать внимание и на факторы, обусловившие его изменение. Если рост коэффициента быстрой ликвидности был связан в основном с ростом неоправданной дебиторской задолженности, то это не характеризует деятельность предприятия с положительной стороны. Коэффициент быстрой ликвидности равен сумме денежных средств, расчетов и прочих активов, деленной на сумму текущих обязательств.

где ДЗ - дебиторская задолженность.

Для повышения уровня текущей ликвидности необходимо способствовать росту обеспеченности запасов собственными оборотными средствами, для чего следует увеличивать собственные оборотные средства и обоснованно снижать уровень запасов.

*Коэффициент текущей ликвидности* показывает платежные возможности организации при условии погашения краткосрочной дебиторской задолженности и реализации имеющихся запасов.

где ТА - текущие активы,

ТП - скорректированные текущие пассивы.

Уровень коэффициента текущей ликвидности непосредственно определяется наличием долгосрочных источников формирования запасов. Для повышения уровня рассматриваемого коэффициента необходимо пополнять реальный собственный капитал предприятия и обоснованно сдерживать рост внеоборотных активов и долгосрочной дебиторской задолженности.

У рассматриваемого показателя есть существенный недостаток: он не учитывает различий в составе оборотных активов, некоторые из них более ликвидны, чем другие. Это может привести к тому, что у компании возникнут проблемы с денежными средствами, а значение коэффициента останется высоким.

Ситуация, при которой компании не хватает ресурсов для поддержания достигнутого масштаба операций, называется *чрезмерным расширением*. Это случается, если компания очень быстро наращивает масштабы деятельности или если она была не полностью профинансирована на предыдущих этапах развития. Первым симптомом указанной угрозы становится хроническая нехватка денежных средств для обеспечения повседневной потребности в них. В результате возникает угроза банкротства. Возможным способом выхода из такого опасного положения является обращение к долгосрочным займам.

Не существует каких-то единых подходов для рассмотренных показателей работы фирмы. Они зависят от многих факторов: отраслевой принадлежности, принципов кредитования, сложившейся структуры источников средств, оборачиваемости оборотных средств, репутации предприятия и др. Тем не менее, заметим, что владельцы предприятия (акционеры, инвесторы и другие лица, сделавшие взнос в уставный капитал) предпочитают допустимый рост в динамике доли заемных средств. Кредиторы (поставщики сырья и материалов, банки, предоставляющие краткосрочные ссуды, и другие деловые партнеры) отдают естественное предпочтение предприятиям с высокой долей собственного капитала, с большей финансовой автономностью.

Итак, причины финансовой несостоятельности и плохой платежеспособности можно разделить на внешние и внутренние. К внешним причинам относятся, прежде всего, экономические факторы (общий спад производства в стране, кризис неплатежей, банкротство должников), политические (политическая нестабильность общества, несовершенство законодательства в области хозяйственного права, условия экспорта и импорта), а также уровень развития науки и техники (устаревшие технологии, недостаточность капитальных вложений в наукоемкие производства, неудовлетворительный ход конверсии) и др. Чтобы смягчить воздействие такого рода факторов, предприятие может провести ряд мероприятий. Среди них можно назвать выпуск в обращение новых акций. Тот факт, что фондовый рынок в стране все еще развит слабо, служит аргументом весьма осторожного привлечения необходимых средств по такому каналу.

Более надежным методом улучшения финансового состояния фирмы является диверсификация производства (рассредоточение активов по различным видам деятельности). В ряде случаев эффективно ограничение сфер производственной деятельности. Например, в уставе ряда нефтегазовых организаций к основным видам деятельности, связанной с добычей нефти и газа, до недавнего времени была отнесена также строительная деятельность, не связанная с основным и вспомогательным производством, эксплуатация жилого фонда, водоканализационных сетей, производство и реализация пищевой и сельскохозяйственной продукции и т.д.

Среди внутренних факторов возникновения неплатежеспособности можно выделить те, устранение которых напрямую зависит от успешной совместной работы бухгалтерии, финансового отдела и менеджмента. К ним относятся: наличие дефицита собственных оборотных средств, рост дебиторской и кредиторской задолженности, несовершенство механизма определения фактической цены реализации продукции и низкая договорная дисциплина. Существенным фактором, оказывающим влияние на оздоровление финансового состояния предприятия, является погашение дебиторской задолженности. Одним из вариантов решения этой проблемы может стать проведение финансовых операций между факторинговой компанией или коммерческим банком и предприятием. Еще один путь для погашения дебиторской задолженности - это договор-цессия, т.е. уступка требований и передача права собственности.

Цессия - это документ заемщика (цедента), в котором он уступает свое требование (дебиторскую задолженность) кредитору (банку) в качестве обеспечения возврата кредита. Другими словами, предприятие получает в банке ссуду и одновременно оформляется договор-цессия. Как правило, применяется открытая цессия, которая предполагает сообщение должнику об уступке требований. При этом должник погашает свое обязательство банку, а не заемщику банка (цеденту). Таким образом, договор-цессия позволяет решить проблему дебиторской задолженности, пополнить оборотные средства и гибко маневрировать своими ресурсами в условиях наличия кредиторской задолженности перед бюджетом, поскольку погашение полученного кредита будет происходить через ссудный счет.

Одной из причин возникновения дебиторской задолженности является неотрегулированность отношений предприятия и банка, приводящая к серьезным финансовым проблемам. При составлении и заключении договора на расчетно-кассовое обслуживание необходимо, поэтому руководствоваться следующими соображениями:

* договорные отношения с банком должны предусматривать оплату за временное использование средств предприятия, находящихся на расчетном счете;
* в договоре должно быть определено, что зачисление средств предприятия на расчетный счет производится в течение операционного дня на дату поступления платежных документов, в случае задержки поступления банк обязан уплатить пени за каждый день просрочки;
* установить ответственность банка за задержку платежей в связи с неправильной адресацией платежных документов с начислением пени за каждый день просрочки;
* обязать банк принимать и выдавать денежные средства по первому требованию клиента в пределах средств, имеющихся на его расчетном счете, и в пределах сумм, предусмотренных заявкой клиента по кассовому плану;
* в случае неоднократного нарушения банком своих обязательств, предприятие должно оставить за собой право расторгнуть договор на расчетно-кассовое обслуживание в одностороннем порядке.

Можно также выделить некоторые нетрадиционные методы обновления материальной базы и ускоренной модернизации основных фондов, одним из которых является лизинг. Лизингодатель, предоставляя лизингополучателю основные фонды на установленный договором срок и за определенную плату, по существу реализует принципы срочности, возвратности и платности, присущие кредитной сделке. С другой стороны, и лизингодатель, и лизингополучатель оперируют капиталом не в денежной, а в производственной форме, что сближает лизинг с инвестированием, поднимает его экономическую значимость.

Кроме того, важный фактор финансового оздоровления фирмы - совершенствование договорной работы и договорной дисциплины. Влияние этого фактора невозможно выявить без учета отраслевых особенностей производства и организации финансов. Учитывая массовые неплатежи между предприятиями, уместно было бы заключение договора-инкассо с банком на акцептную форму расчетов с предприятиями-покупателями по обязательным поставкам, а также заключение с банком договора об автоматическом начислении штрафа за каждый день просрочки при несвоевременной оплате продукции с выставлением платежного требования в адрес банка, обслуживающего покупателя.

Итак, платежеспособность фирмы, ее возможность производить необходимые платежи и расчеты в определенные сроки, зависящая как от притока денежных средств дебиторов, покупателей и заказчиков фирмы, так и от оттока средств для выполнения платежей в бюджет, расчетам с поставщиками и другими кредиторами фирмы - ключевой фактор ее финансовой стабильности. Недаром в России какое-либо сотрудничество с предприятием, фирмой, банком всегда начинают с оценки его платежеспособности. Для руководства фирмы особенно важно проводить систематический анализ платежеспособности предприятия для эффективного управления им, для предупреждения возникновения и своевременного прекращения уже возникших кризисных ситуаций.

При оценке платежеспособности, прежде всего, важно измерить, в какой мере все оборотные активы предприятия перекрывают имеющуюся краткосрочную задолженность; в какой степени эту задолженность можно покрыть без привлечения материальных оборотных средств, т.е. за счет денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и средств в расчетах и, наконец, какую часть краткосрочной задолженности реально погасить самой мобильной суммой активов - денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями.

В западной практике для оценки ликвидности предприятия используется сравнительный метод, при котором расчетные значения коэффициентов сравниваются со среднеотраслевыми. В России для определения оптимальных значений показателей ликвидности предприятий различных сфер деятельности не существует соответствующей статистической базы. Поэтому в российской практике следует обращать внимание, прежде всего, на динамику изменения коэффициентов.

***Пример.***

Таблица №13

|  |
| --- |
| **Показатели ликвидности ОАО "ВВС"****за период с 01.01.01 по 01.01.02 гг.** |
| **Показатели** | **01.01.01** | **01.04.01** | **01.07.01** | **01.10.01** | **01.01.02** |
| Коэф-т абсолютной ликвидности | 0,02 | 0,02 | 0,04 | 0,03 | 0,02 |
|   |   |   |   |   |   |
| Коэф-т быстрой ликвидности | 1,09 | 1,09 | 0,95 | 0,95 | 0,99 |
|   |   |   |   |   |   |
| Коэф-т текущей ликвидности | 1,27 | 1,27 | 1,10 | 1,12 | 1,15 |

Рис.2

Значение показателя абсолютной ликвидности находится значительно ниже нормы. Во втором и третьем квартале 2001 г. рассматриваемый показатель вырос в два раза, однако в четвертом квартале того же года он снова снизился до своего первоначального значения. Необходимо выяснить причины падения ликвидности в конце года, возможно свободные денежные средства были направлены на пополнение запасов, другой причиной может быть плохая собираемость дебиторской задолженности.

Коэффициент быстрой ликвидности практически в течение всего года имел отрицательную динамику. Несмотря на высокие значения данного показателя, ситуацию ухудшает низкая ликвидность дебиторской задолженности.

Коэффициент текущей ликвидности характеризует потенциальную способность компании выполнять краткосрочные обязательства за счет всех текущих активов. Для того чтобы получить более объективную оценку величины текущих пассивов их суммы вычитаются доходы будущих периодов, фонды потребления и резервы предстоящих расходов и платежей. Указанные статьи не являются обязательствами, подлежащими погашению.

Рис. 3

В связи с введением в действие законодательства о банкротстве, в России распространен подход, согласно которому для финансово устойчивого предприятия значение указанного коэффициента должно составлять не менее 2. В западной практике необходимый минимум по данному показателю равен 1.

В течение анализируемого года коэффициент текущей ликвидности неуклонно снижался. И хотя компания ОАО "АВС" в состоянии покрыть все свои текущие обязательства за счет имеющихся оборотных средств, тенденция снижения данного показателя свидетельствует об ухудшении ликвидности фирмы.

Рис 4

В целом компания ОАО "ВВС" характеризуется низкой ликвидностью. С экономической точки зрения это означает, что в случае срывов (даже незначительных) в оплате продукции предприятие может столкнуться с серьезными проблемами погашения задолженности поставщикам. Здесь же надо отметить отрицательную динамику изменения показателей ликвидности, которая свидетельствует о постепенном падении потенциальной платежеспособности предприятия.

Основными путями улучшения ликвидности компании являются:

* увеличение собственного капитала,
* продажа части постоянных активов,
* сокращение сверхнормативных запасов,
* совершенствование работы по взысканию дебиторской задолженности,
* получение долгосрочного финансирования.

Прежде всего, предприятию ОАО "ВВС" необходимо оптимизировать уровень складских запасов. Для этой цели рассчитывают то количество запасов, которое позволит с одной стороны функционировать компании без риска остановки в результате нехватки сырья, а с другой это должен быть минимальный уровень, чтобы "не замораживать" финансовые ресурсы.

Кроме того, предприятию необходимо наладить работу по взысканию дебиторской задолженности, которая позволит высвободить дополнительные денежные средства и тем самым повысить ликвидность.

Предприятие может уменьшить дефицит денежных средств путем продажи неиспользуемых основных средств или сдачи их в аренду.

Привлечение дополнительных долгосрочных источников финансирования положительно сказывается на повышении ликвидности и финансовой устойчивости предприятия. Направление чистой прибыли на развитие предприятия, а также пополнение уставного капитала за счет дополнительных вкладов собственников поможет увеличить собственные средства компании, что также повысит ее ликвидность.