

### 3.4. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ЛИКВИДНОСТИ ФИРМЫ

Боргояков А.С., к.э.н., доцент

*Красноярский государственный  
торгово-экономический институт*

В статье анализируются методологические проблемы определения ликвидности фирмы. На основании анализа делается вывод о том, что понятие ликвидности фирмы не совсем точно отражает способность фирмы погашать свою краткосрочную задолженность. Для характеристики риска неплатежеспособности фирмы автором предлагается применение понятия платежеспособности фирмы, мерой риска которой можно считать предложенный в статье коэффициент платежеспособности.

В рыночной экономике одним из важнейших направлений финансового менеджмента является обеспечение ликвидности фирмы. Ее значение существенно возрастает в условиях усиления конкурентной борьбы, нестабильности денежных потоков, относительно дорогих кредитных ресурсов, что характерно для экономики современной Российской Федерации.

Коэффициенты ликвидности получили широкое распространение в хозяйственной практике субъектов экономики. В частности, они используются в банковской сфере при анализе кредитоспособности заемщика. Коэффициент текущей ликвидности является одним из основных критериев определения неудовлетворительной структуры баланса неплатежеспособных предприятий, т.е. роль показателей ликвидности предприятия существенна для их деятельности. Поэтому методологическое обоснование понятия ликвидности и расчета коэффициентов ликвидности имеет большое значение в экономической науке.

В российской науке под ликвидностью фирмы понимается «способность фирм своевременно погашать свои долговые обязательства, которая зависит от величины задолженности, а также от объема ликвидных средств (наличных денег в кассе, денежных средств на счетах в банках, легко реализуемых ценных бумаг и оборотных средств)» [5, с. 367].

Отсюда следует вывод, что ликвидность фирмы определяет риск ее неплатежеспособности и оценивается путем соотношения оборотных активов с краткосрочными обязательствами. Однако данное определение ликвидности фирмы не совсем точно отражает риск ее неплатежеспособности, поскольку он возникает в случае нехватки денежных средств для оплаты неотложных счетов. Наличие активов у фирмы свидетельствует о ее потенциальной способности погасить свои долги, а не о ее платежеспособности.

Данный вывод косвенно подтверждается определением ликвидности фирмы, предложенным В.В. Ковалевым и Вит. В. Ковалевым. По их мнению, «ликвидность предприятия – условный термин, означающий наличие у предприятия оборотных средств в размере, теоретически достаточном для погашения краткосрочных обязательств хотя бы и с нарушением сроков погашения, предусмотренных контрактами; т.е. предприятие ликвидно, если его оборотные активы формально превышают краткосрочные обязательства» [2, с. 264].

Ничем не отличается от позиции российских ученых в отношении ликвидности фирмы западная экономическая наука. В частности, Джеймс К. Ван Хорн и Джон М. Вахович мл. ликвидность фирмы трактуют как «спо-

собность фирмы рассчитываться по своим краткосрочным обязательствам» [1, с. 193].

Таким образом, современная наука под ликвидностью фирмы понимает не реальную, а потенциальную способность фирмы рассчитываться по своим долгам.

Как считают В.В. Ковалев и Вит. В. Ковалев, «логика этого понятия проистекает из условного, но достаточного естественного предположения о том, что в ходе текущей деятельности расчеты по текущим платежам (погашение кредиторской задолженности) осуществляются за счет оборотных активов; иными словами, для этой цели не предполагается распродажи долгосрочных активов» [2, с. 264]. Исходя из этого, в зависимости от скорости обращения в денежные средства, современная экономическая наука классифицирует все активы фирмы по ликвидности: наиболее ликвидные активы – денежные средства и краткосрочные финансовые вложения. Их соотношение с краткосрочными обязательствами позволяет рассчитать коэффициент абсолютной ликвидности, который свидетельствует о платежеспособности фирмы в данный момент времени.

Учет следующего по ликвидности актива – дебиторской задолженности – позволяет рассчитать коэффициент срочной ликвидности, который отражает уровень ликвидности фирмы при обращении дебиторской задолженности в денежные средства.

Последний показатель ликвидности – коэффициент текущей ликвидности, рассчитываемый как отношение всех оборотных активов фирмы к ее краткосрочным обязательствам, показывает, насколько ликвидна фирма, если она обратит в денежные средства запасы и дебиторскую задолженность.

В западной учетно-аналитической практике основным показателем ликвидности считается коэффициент текущей ликвидности. Фирмам рекомендуется иметь его критическое нижнее значение, равное двум. Смысл такого соотношения состоит в том, что превышение в два раза оборотных активов над краткосрочными обязательствами обеспечивает фирмам определенный запас прочности на случай, если будут сбои в производственном процессе или нарушения платежной дисциплины со стороны отдельных дебиторов.

Однако коэффициенты ликвидности не совсем адекватно отражают способность фирмы оплатить свои долги. В частности, при расчете коэффициента абсолютной ликвидности краткосрочные финансовые вложения приравниваются по ликвидности к денежным средствам. Но если для стран с развитой рыночной экономикой такое сравнение обоснованно, поскольку на денежном рынке имеются высоколиквидные ценные бумаги, которые можно быстро реализовать, не потеряв в их стоимости, то в нашей стране подобных краткосрочных финансовых инструментов в настоящее время нет. Поэтому в российской учетно-аналитической практике краткосрочные финансовые вложения нельзя считать эквивалентом денежных средств. При расчете коэффициента абсолютной ликвидности необходимо учитывать только денежные средства.

Точно такая же ситуация характерна и для коэффициента срочной ликвидности. Общепринято считать дебиторскую задолженность более ликвидным активом по сравнению с запасами. В западных странах это объясняется тем, что ее можно достаточно быстро реализовать факторинговым компаниям. В РФ, в силу

неразвитости факторинга, большая ликвидность дебиторской задолженности по сравнению с запасами вызывает сомнения.

Можно признать, что проблема адекватности расчета коэффициентов абсолютной и срочной ликвидности характерна для нашей страны только на сегодняшний день. В будущем с развитием денежного рынка и факторинга данная проблема исчезнет. Однако при расчете коэффициентов ликвидности возникает и другой более существенный вопрос, затрудняющий адекватную оценку ликвидности фирмы.

Его суть состоит в том, что в балансе фирмы в составе дебиторской задолженности и запасов нельзя выделить сомнительную дебиторскую задолженность и неликвиды. Поэтому при расчете коэффициента текущей ликвидности учитывается вся дебиторская задолженность и запасы, в том числе и сомнительная дебиторская задолженность и неликвиды, а это ведет к завышению коэффициента текущей ликвидности.

Западная учетно-аналитическая практика пыталась решить эту проблему путем сравнения значений коэффициентов оборачиваемости дебиторской задолженности и запасов со среднеотраслевыми показателями. Более низкое значение коэффициентов оборачиваемости дебиторской задолженности и запасов фирмы по сравнению со среднеотраслевыми показателями свидетельствовало о наличии сомнительной дебиторской задолженности и неликвидов в составе ее оборотных активов. Однако данная методика не позволяет определить их точную величину. С ее помощью можно сделать вывод, что рассчитанные коэффициенты срочной и текущей ликвидности завышены.

Кроме того, коэффициенты ликвидности не дают ответа на вопрос, как быстро конкретная фирма может конвертировать свои оборотные активы в денежные средства. Естественно, что скорость обращения оборотных активов в денежные средства в зависимости от конкретных обстоятельств у разных предприятий будет различная.

Таким образом, современная экономическая наука не дает точного представления о ликвидности фирмы. На наш взгляд, причиной такого положения дел является слабая методологическая обоснованность подходов к ее определению.

Если понимать под ликвидностью фирмы ее потенциальную способность погашать свои долги, то величина оборотных активов не совсем верно отражает эту способность, поскольку данный потенциал зависит не только от размера оборотных активов, но и от эффективности деятельности фирмы. На практике нередко встречаются такие ситуации, когда фирма, эффективно использующая свои активы, не нуждается в большом объеме оборотных средств и, в то же время, она будет вполне платежеспособной, т.е. данный подход к определению ликвидности фирмы не имеет никакой смысловой нагрузки.

На наш взгляд, более точно отражает способность фирмы погашать свою краткосрочную задолженность понятие платежеспособности, а не ликвидности предприятия. Тем более что понятие ликвидности получило более широкое распространение как скорость обращения активов фирмы в денежные средства без потери их стоимости. Более логично под ликвидностью фирмы следует понимать скорость продажи бизнеса в целом, а не ее способность погашать долги.

В настоящее время в экономической литературе платежеспособность представляется как «способность фирмы без нарушений выполнять график погашения задолженности перед своими кредиторами» [2, с. 357]. Внешним проявлением платежеспособности фирмы является наличие у нее денежных средств и их эквивалентов, достаточных для расчетов по кредиторской задолженности, требующей немедленной оплаты. Данная трактовка понятия платежеспособности представляется достаточно узкой. Ее можно расширить, включив в понятие платежеспособности фирмы, ее способность погашать свои долги не только на данный момент времени, но и в будущем.

Таким образом, платежеспособность фирмы характеризует риск невыполнения ею своих обязательств не только на данный момент времени, но и в будущем.

Такой подход к определению платежеспособности обуславливает необходимость того, чтобы ее показатели отражали не потенциальную, а реальную способность фирмы погашать свои краткосрочные обязательства.

Фирму можно признать абсолютно платежеспособной в случае, если она может оплатить за счет имеющихся у нее в наличии денежных средств все свои краткосрочные обязательства. Однако с экономической точки зрения держать на счете большие суммы денег неэффективно. С вложением денег в активы компании, т.е. в запасы, дебиторскую задолженность и краткосрочные финансовые вложения, ее платежеспособность снизится, поскольку потребуются определенное время на конвертирование этих активов в денежные средства. Но если учесть, что погашение краткосрочной кредиторской задолженности происходит не сразу, а в течение некоторого времени, то платежеспособность фирмы зависит от скорости поступления денег при инкассации дебиторской задолженности и оборачиваемости запасов.

Отсюда можно сделать вывод, что платежеспособность фирмы должна определяться не только величиной оборотных активов, но и эффективностью ее финансово-хозяйственной деятельности. Поэтому при оценке платежеспособности фирмы необходимо сравнивать с краткосрочными обязательствами не все имеющиеся в наличии запасы и дебиторскую задолженность, а только ту их часть, которая может конвертироваться в денежные средства за период оборачиваемости краткосрочных обязательств.

Автором предлагается следующая методика расчета коэффициента платежеспособности, описанная ниже.

### **1. Рассчитывается период оборачиваемости краткосрочных обязательств**

Поскольку основная доля краткосрочных обязательств приходится на кредиторскую задолженность, то для расчета их периода оборачиваемости можно использовать формулу расчета периода оборачиваемости кредиторской задолженности.

В экономической литературе предлагаются различные способы определения периода оборота кредиторской задолженности. Методологически обоснованной является следующая формула:

$$\text{Период оборота кредиторской задолженности} = (\text{Количество дней в году} * \text{Средний объем кредиторской задолженности}) / \text{Годовой объем закупок в кредит.}$$

Многие авторы предлагают использовать в качестве суммы счетов к оплате не ее среднегодовое значение, а ее состояние по балансу на конец года. Если информация об объеме закупок в кредит отсутствует, то для расчета данного коэффициента можно использовать показатель «себестоимость реализованной продукции плюс (минус) прирост (уменьшение) товарно-материальных запасов». Однако при его применении необходимо учитывать, что в случае, если в процессе производственной деятельности создается значительная добавленная стоимость, этот показатель не будет отражать реальной стоимости закупок.

Для упрощения методики расчета и в целях анализа предлагается использовать следующую формулу расчета периода оборачиваемости краткосрочных обязательств:

$$\text{Период оборота краткосрочных обязательств} = \frac{\text{Количество дней в году} * \text{Краткосрочные обязательства на конец года}}{\text{Выручка от реализации продукта}}$$

## 2. Определяется объем дебиторской задолженности

Определяется объем дебиторской задолженности, которая конвертируется в денежные средства за период оборота краткосрочных обязательств, для чего необходимо рассчитать инкассацию дебиторской задолженности за один день и умножить полученную величину на количество дней оборота краткосрочных обязательств.

Однодневный оборот дебиторской задолженности можно найти путем деления дебиторской задолженности по балансу на конец года на период ее оборачиваемости. При расчете периода оборачиваемости дебиторской задолженности, также как и в случае с кредиторской задолженностью, предлагается использовать дебиторскую задолженность по балансу на конец года, т.е. период оборота дебиторской задолженности можно найти по следующей формуле:

$$\text{Период оборота дебиторской задолженности} = \frac{\text{Количество дней в году} * \text{Дебиторская задолженность на конец года}}{\text{Выручка от реализации продукта}}$$

## 3. Определяется объем запасов

Определяется объем запасов, который конвертируется в денежные средства за период оборота краткосрочных обязательств по той же методике, что и объем дебиторской задолженности. Однако при этом необходимо учесть, что оборот запасов заканчивается не конвертированием их в денежные средства, а превращением их в дебиторскую задолженность. Поэтому, в отличие от дебиторской задолженности, однодневный оборот запасов должен определяться делением запасов по балансу на конец периода на сумму периодов оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности.

Для целей анализа при расчете периода оборачиваемости запасов предлагается использовать выручку от реализации продукции, а не себестоимость реализованной продукции, хотя методологически правильно будет применение последней. Тогда период оборачиваемости запасов можно вычислить по формуле:

$$\text{Период оборота запасов} = \frac{\text{Количество дней в году} * \text{Запасы на конец года}}{\text{Выручка от реализации продукта}}$$

## 4. Определяется величина оборотных активов

Определяется величина оборотных активов как сумма денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и скорректированных объемов запасов и дебиторской задолженности.

Если период оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности меньше периода оборачиваемости краткосрочных обязательств, то для расчета коэффициента ликвидности корректировать величину дебиторской задолженности не обязательно. Величину запасов необходимо корректировать в случае, если совместный период оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности будет превышать период оборачиваемости краткосрочных обязательств.

## 5. Рассчитывается коэффициент платежеспособности

Рассчитывается коэффициент платежеспособности путем соотношения скорректированной величины оборотных активов и краткосрочных обязательств.

Рассмотрим и сравним предложенную методику расчета коэффициента платежеспособности на примере условного предприятия.

Допустим, на конец года финансовая отчетность условной фирмы имела следующий вид (табл. 1 и 2).

Таблица 1

### БАЛАНС КОМПАНИИ

Тыс. руб.

Актив	200 г.	Пассив	200 г.
Основные средства	902	Акционерный капитал	800
Долгосрочные финансовые вложения	24	Нераспределенная прибыль	302
Запасы	1 249	Долгосрочные кредиты	615
Дебиторская задолженность	851	Краткосрочные ссуды банка	308
Денежные средства	178	Кредиторская задолженность	1 179
Текущие активы	2 278	Краткосрочные пассивы	1 487
Баланс	3 204	Баланс	3 204

Таблица 2

### ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ

Тыс. руб.

Показатели	200 г.
Выручка от реализации продукции	4 063
Себестоимость реализованной продукции	2 844
Валовая прибыль	1 219
Административные и коммерческие расходы	760
Прибыль до выплаты процентов и налогов	459
Проценты к уплате	102
Прибыль до налогообложения	357
Налог на прибыль (20%)	71
Чистая прибыль	286

По традиционной методике расчета коэффициент текущей ликвидности будет равен:

$$K_{т.л.} = \frac{2278}{1487} = 1,53$$

По предложенной методике расчет коэффициента платежеспособности даст следующие нижеперечисленные результаты.

1. Период оборота краткосрочных обязательств составит:

$$\text{Период оборота краткосрочных обязательств} = \frac{365 * 1 487}{4 063} = 133,6 \text{ дня.}$$

2. Период оборачиваемости дебиторской задолженности составит:

**Период оборота дебиторской задолженности**  
 $= (365 * 851) / 4 063 = 76,6$  дня.

Поскольку период оборачиваемости дебиторской задолженности меньше периода оборота краткосрочных обязательств, скорректировать ее величину нет необходимости.

3. Период оборачиваемости запасов составит:

**Период оборота запасов** =  
 $= (365 * 1 249) / 4 063 = 112,2$  дня.

Поскольку этот показатель характеризует среднюю продолжительность времени, необходимую для превращения сырья в дебиторскую задолженность, то период оборачиваемости запасов в денежные средства составит:

**Период оборота запасов в денежные средства** =  $76,4 + 112,2 = 188,6$  дней.

Так как период оборачиваемости запасов в денежные средства больше периода оборачиваемости краткосрочных обязательств, их необходимо скорректировать, для чего нужно рассчитать однодневный оборот запасов:

**Однодневный оборот запасов** =  
 $= 1249 / 188,6 = 6,6$  тыс. руб.

Отсюда, запасы, конвертирующиеся в денежные средства за период оборачиваемости краткосрочных обязательств, составят:

**Скорректированные запасы** =  
 $= 6,6 * 133,6 = 882$  тыс. руб.

4. Общая величина оборотных активов для расчета коэффициента платежеспособности составит:

**Оборотные активы** =  $882 + 851 + 178 = 1 911$  тыс. руб.

5. Коэффициент платежеспособности составит:

$K_{пл.} = \frac{1911}{1487} = 1,29$ .

Таким образом, коэффициент платежеспособности анализируемого предприятия меньше коэффициента текущей ликвидности, рассчитываемого по традиционной методике, на 0,24 пункта.

Полученный коэффициент платежеспособности можно рассматривать в качестве меры риска неплатежеспособности фирмы.

Фирму можно считать платежеспособной в случае, если коэффициент платежеспособности будет равен единице. В нашем примере коэффициент платежеспособности будет равен единице в случае снижения величины оборотных активов до 1487 тыс. руб. или увеличения краткосрочных обязательств до 1911 тыс. руб.

Снижение величины оборотных активов будет некорректным, так как это приведет к изменению уровня генерирования доходов оборотными активами и, следовательно, к изменению уровня эффективности финансово-хозяйственной деятельности компании. Более корректным будет изменение структуры финансирования оборотных активов, поскольку это не приведет к изменению уровня эффективности использования оборотных активов.

Рассмотрим ситуацию, когда при том же уровне эффективности финансово-хозяйственной деятельности фирма будет финансировать свои оборотные активы за счет большего объема краткосрочных обязательств. В этом случае краткосрочные обязательства должны оборачиваться за то же самое количество дней, что и раньше. Это приведет к росту выручки от реализации продукции, которая составит:

**Выручка от реализации продукции** =  
 $= (\text{Количество дней в году} * \text{Краткосрочные обязательства на конец периода}) / \text{Период оборота краткосрочных обязательств} =$   
 $= (365 * 1 911) / 133,6 = 5221$  тыс. руб.

Т.е. рост выручки от реализации продукции составит:

**Темп роста выручки от реализации продукции** =  $5 221 / 4 063 = 1,29$ , или 29%.

Таким образом, коэффициент платежеспособности, равный 1,29, показывает, что у анализируемого предприятия запас прочности составляет 29%. И, наоборот, в случае, если коэффициент ликвидности меньше единицы, например 0,9, риск неплатежеспособности составляет 10%.

Резюмируя, можно сделать следующие выводы, понятие ликвидности фирмы не совсем адекватно отражает ее способность погашать свою краткосрочную задолженность. Для характеристики риска неплатежеспособности фирмы более правильным будет применение понятия ее платежеспособности. Мерой риска неплатежеспособности фирмы является предложенный в статье коэффициент платежеспособности.

Данный коэффициент может использоваться в самых разных областях экономики. В частности, его можно использовать для более эффективного управления платежеспособностью фирмы, определения оптимальной структуры источников финансирования оборотных активов. Также с его помощью можно определить уровень процентной ставки, учитывающей риск неплатежеспособности заемщика.

## Литература

1. Ван Хорн Д.К. Основы финансового менеджмента [Текст] / Джеймс К. Ван Хорн, Джон М. Вахович мл. – 11-е изд. ; пер. с англ. – М. : Вильямс, 2001. – 988 с.
2. Ковалев В.В. Учет, анализ и финансовый менеджмент [Текст] : учеб.-метод. пособие / В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 688 с.
3. Лихачева О.Н. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия [Текст] : учеб. пособие / О.Н. Лихачева, С.А. Щуров. – М. : Вузовский учебник, 2007. – 288 с.
4. Щербакова В.А. Краткосрочная финансовая политика [Текст] : учеб. пособие / В.А. Щербакова, Е.А. Приходько. – М. : КНОРУС, 2007. – 272 с.
5. Экономическая энциклопедия [Текст] / Ин-т экон. РАН ; под общ. ред. Л.И. Абалкина. – М. : Экономика, 1999. – 1055 с.

## Ключевые слова

Ликвидность фирмы; платежеспособность фирмы; оборотные активы; краткосрочные обязательства; риск неплатежеспособности фирмы; выручка от реализации продукции; дебиторская задолженность; запасы; денежные средства; кредиторская задолженность.

*Боргояков Александр Степанович*

## РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы обусловлена тем, что в условиях экономического кризиса оценка реальной платежеспособности фирмы становится объективной необходимостью. Поэтому изучение методов анализа платежеспособности фирмы особенно актуально.

Научная новизна и практическая значимость. В статье освещены основные проблемы оценки ликвидности фирмы, предложена методика определения ее реальной платежеспособности.

Практическая значимость предложенного в статье коэффициента платежеспособности состоит в том, что с его помощью можно повысить эффективность управления платежеспособностью фирмы.

Замечания. Представляется спорным утверждение автора о том, что предложенный в статье коэффициент платежеспособности является мерой риска неплатежеспособности фирмы.

Заключение: рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым научным публикациям и может быть рекомендована к опубликованию.

*Краснова Т.Г., д.э.н., доктор экономических наук, профессор, Мэриля е. Абакана*

### 3.4. METHODOLOGICAL PROBLEMS OF DETERMINING THE LIQUIDITY OF FIRM

A.S. Borgoyakov, Ph.D. in Economics, Associate Branch

*Krasnoyarsk State Trade Economic  
Institute in Minusinsk*

The article analyzes the methodological problems of determining the liquidity of the firm. Based on the analysis concludes that the concept of liquidity of the company did not accurately reflect the firm's ability to repay its short-term debt. To characterize the risk of insolvency of the company the author suggests the application of the concept of capacity to pay the firm, the risk measure which can be considered as proposed in the paper solvency ratio

#### Literature

1. Van Horn D.K. Fundamentals of Financial Management (text) / James C. Van Horne, John M. Vahovich ml.: 11 edition, trans. from English. – M.: «Williams», 2001. – 988 p.
2. V.V. Kovalev. Accounting, Analysis and Financial Management (text): ucheb. method. allowance. / V.V. Kovalev, Vit.V. Kovalev. – Moscow: Finance and Statistics, 2006. – 688 p.
3. O. Likhachev. Long-term and short-term financial policy of the enterprise (text): text. Benefit / O. Likhachev, S.A. Shchurov. – M.: university textbook, 2007. – 288 p.
4. V.A. Shcherbakova. Short-term fiscal policy (text): text. allowance. / V.A. Shcherbakova, E.A. Prikhodko. – M.: KNORUS, 2007. – 272 p.
5. Economic Encyclopedia (text) / Institute of Economics. RAS under the total. Ed. L.I. Abalkin. – M.: «Economics», 1999. – 1055 p.

#### Keywords

Liquidity of a firm; financial solvency of a firm; current assets; short-term liabilities; risk of insolvency of the firm; proceeds from sales; receivables; reserves; funds; payables.