

ВВЕДЕНИЕ

Ликвидность и платежеспособность являются важнейшими характеристиками финансово-экономической деятельности предприятия в условиях рыночной экономики. Если предприятие ликвидно, оно имеет преимущество перед другими предприятиями того же профиля в привлечении инвестиций, в получении кредитов, в выборе поставщиков и в подборе квалифицированных кадров. Наконец, оно не вступает в конфликт с государством и обществом, т. к. выплачивает своевременно налоги в бюджет, взносы в социальные фонды, заработную плату — рабочим и служащим, дивиденды — акционерам, а банкам гарантирует возврат кредитов и уплату процентов по ним.

В условиях современного финансового кризиса и высокого уровня инфляции сложился финансово-долговой тип предпринимательства, характеризующийся замещением производственных активов финансовыми, собственными средствами привлеченными, что проявляется, прежде всего, в недостатке собственных оборотных средств предприятий и доступных источников их формирования. Проблемы укрепления платежной дисциплины, вывода предприятия из кризиса неплатежей и стабилизации уровня производства являются наиболее актуальными.

Целью дипломной работы является изучение способов повышения ликвидности как основного элемента финансово-экономической устойчивости, а также разработка рекомендаций по совершенствованию политики управления ликвидностью предприятия.

В соответствии с целью исследования были поставлены и решены следующие задачи:

- изучены теоретические вопросы управления ликвидностью предприятия;
- дана финансово-экономическая характеристика объекта исследования;

- проведен анализ ликвидности по абсолютным и относительным показателям;

- определены приоритетные направления совершенствования политики управления ликвидностью на предприятии.

Объект исследования данной выпускной работы – общество с ограниченной ответственностью «***».

Предметом исследования являются внутрифирменные и межхозяйственные денежные отношения, которые составляют содержание финансовых обязательств и определяют возможность предприятия по их исполнению, в заданном объеме и предусмотренные сроки.

Методологической основой исследования являются методы финансового планирования и прогнозирования, методы организации движения ресурсов и капитала, бухгалтерского и управленческого учета, финансового анализа и контроля.

Теоретической основой раскрытия темы выпускной работы послужили труды ведущих российских и зарубежных ученых в области финансового планирования, а так же материалы периодических изданий и интернет ресурсов.

Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников и приложений. Всего на 69 листах, содержит 29 таблиц, 14 рисунков, 47 литературных источников и 2 приложения.

1 Теоретические и методические основы управления ликвидностью предприятия

1.1 Сущность и значение ликвидности предприятия в системе финансового управления

В целях недопущения массовой неплатежеспособности и инициирования кредиторами процедуры банкротства объективная и точная оценка финансово-экономического состояния приобретает первостепенное значение. Главным критерием такой оценки являются показатели платежеспособности и степень ликвидности предприятия. Очень часто между показателями платежеспособности и ликвидности ставят знак равенства, однако, эти понятия как экономические категории не тождественны.

Как пишет Е.М. Рогова, ликвидность актива – способность актива обращаться в денежные средства. Ликвидность баланса – степень покрытия обязательств предприятия его активами срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств. А платежеспособность предприятия – наличие у предприятия денежных средств и их эквивалентов в количестве, достаточном для расчетов по кредиторской задолженности, требующей немедленного погашения [45].

Оценка ликвидности – необходимый этап при решении вопроса о степени покрытия текущих долгов за счет имеющихся в распоряжении компании текущих активов, о возможности дополнительного привлечения краткосрочных обязательств без критического ухудшения ликвидности. Грамотно планируя поступление и использование ликвидных ресурсов таким образом, чтобы выплаты в полном объеме и в сроки, предусмотренные контрактом, предприятие получает возможность управлять ликвидностью, поддерживать ее во времени [46].

Ю.М. Бахрамов отмечает, что ликвидность показывают способность компании выполнить свои обязательства, что имеет большое значение для ведения эффективного производственного процесса. Низкая ликвидность активов может быть причиной увеличения затрат на финансирование компании.

Обычно фирма придерживается некоторые ликвидные средства, такие как наличные средства и легко реализуемые ценные бумаги, чтобы оплатить запланированные или неожиданные расходы. Норма прибыли на такие ликвидные средства, общая стоимость издержек по обслуживанию их (например, издержки по управлению портфелем легко реализуемых ценных бумаг) обычно низкая, и поэтому чрезвычайное накопление таких средств невыгодно. Чтобы устранить излишек ликвидных средств, излишние наличные средства и выручка от продажи излишних ликвидных ценных бумаг могут быть выплачены в виде дивидендов или быть использованы, чтобы вернуть кредиты. Дефицит ликвидных средств может заставить компанию урезать размер дивидендов.[46].

Калашникова Т.В. считает, что платежеспособность и ликвидность предприятия зачастую находятся в зависимости от реального денежного оборота компании в виде потока денежных платежей, проходящих через счета хозяйствующего субъекта [47].

Мнения различных авторов сходятся в одном – ликвидность напрямую зависит от того, насколько быстро актив предприятия может быть обращен в деньги без потери стоимости. Поэтому понятие ликвидность большинство авторов связывают с состоянием актива, которое может обеспечить краткосрочную платежеспособность и кредитоспособность предприятия, а также возвратность им заемных средств. Некоторые специалисты ликвидность связывают с текущей платежеспособностью предприятия.

По мнению В.В. Ковалева [22, стр. 357] платежеспособность - это готовность возместить кредиторскую задолженность при наступлении сроков платежа текущими поступлениями денежных средств. В свою очередь

Бердникова Т.Б. [13, стр. 79] считает, что платежеспособность – это способность предприятия своевременно и в полном объеме произвести расчеты по краткосрочным обязательствам перед контрагентами. Иной точки зрения придерживается Банк В.Р. и Тараскина А.В. [10, стр. 70], авторы утверждают, что платежеспособность означает наличие у предприятия денежных средств и их эквивалентов, достаточных для расчетов по кредиторской задолженности, требующей немедленного погашения.

В своих работах Савицкая Г.В.[41, стр. 486] отмечает, что изучение платежеспособности, осуществляемое на основе данных бухгалтерского баланса, актуально не столько для самого предприятия, сколько для внешних инвесторов.

Платежеспособность предприятия выражается такими показателями как сумма денежных средств на расчетных счетах, кассе организации. Наличие достаточной платежеспособности является важным показателем кредитоспособности и инвестиционной привлекательности компании, как способной вовремя погасить обязательства за счет денежных ресурсов, образованных в результате основной деятельности

Шеремет А.Д. пишет, что ликвидность баланса определяется как степень покрытия обязательств организации ее активами, срок превращения которых денежную форму соответствует сроку погашения обязательств. Ликвидность активов – это время превращения активов в денежные средства. Чем меньше потребуется времени, чтобы данный вид активов обрел денежную форму, тем выше его ликвидность [40, стр. 320].

По мнению Гиляровской Л.Т. [42, стр. 362] признаком, свидетельствующим об ухудшении ликвидности, является увеличение иммобилизации собственных оборотных средств, проявляющееся в появлении (увеличении) неликвидов, просроченной дебиторской задолженности, и др. О некоторых подобных "активах" и их относительной значимости можно судить по наличию и динамике одноименных статей в отчетности.

Неплатежеспособность может быть как случайной, временной, так и длительной, хронической. Ее причины: недостаточная обеспеченность финансовыми ресурсами, невыполнение плана реализации продукции, нерациональная структура оборотных средств, несвоевременное поступление платежей от контрагентов и др.

Получается, что платежеспособность организации сводится именно к своевременности погашения обязательств, а так же отсутствию штрафных санкций за нарушение сроков оплаты. Тогда как ликвидность отражает фактическую достаточность активов для покрытия пассивов, без конкретного учета срока, в который реально возможно покрытие каждой группы пассивов. То есть с позиции финансового менеджмента ликвидность можно определить как объект воздействия долгосрочной финансовой политики, поскольку ее обеспечение зачастую требует серьезных структурных сдвигов в активе и пассиве баланса, а то и полного перестроения существующей системы работы предприятия. Для обеспечения платежеспособности же достаточно иметь на счетах сумму денежных средств, достаточную для погашения в текущий момент времени обязательств, срок оплаты которых наступает. При этом источник привлечения данных денежных средств не имеет значения, пусть это даже средства другого кредитора, срок оплаты которому наступит позже.

Термин «ликвидность» в экономической литературе зачастую характеризует различные объекты экономики, и оттого имеет различный спектр применения. Помимо определений, указанных автором, термин ликвидность также используется в совокупности со многими понятиями, которые касаются не только конкретных объектов экономически (будь то товар или ценная бумага), но также субъектов экономики на государственном уровне (банк, предприятие, рынок), а также как способ определить характерные черты деятельности экономических субъектов (баланс предприятия, баланс банка).

При анализе товара, как распространенного объекта экономических отношений, выявляется связь между категориями денег и ликвидности. Для того, чтобы товар считался ликвидным, на него должен существовать спрос, т.е. товар должен иметь потребительную стоимость. Так как товар производится использованием труда человека, товар обладает стоимостью, для измерения которой используются деньги.

Кроме того, для того, чтобы провести сравнение товарных стоимостей необходимо, чтобы данные товары приравнивались к какому-то товару-эквиваленту, так называемому товару-посреднику, который способен сохранить свою стоимость в течение всего периода купли-продажи. Когда золотой стандарт существовал, он выполняло данную функцию абсолютно. А непрерывность в цепочке товар-деньги-товар была обеспечена реальной гарантией золотого стандарта, т.к. продавец в любой момент мог обменять полученные от покупателя денежные средства, или его аналоги, на металл. Затем ликвидность товара отражала зависимость не только от признания общества затраченного на производство данного товара труда, но и качества такого товара, а также наличия у покупателя средств расчета, которые выполняли бы функцию денег.

В настоящих рыночных условиях для того, чтобы поддерживать непрерывность процесса товарно-денежного обмена общество использует всемирно признанных средства расчета. В процессе товарно-денежного обращения, так или иначе, появляется разрыв между покупкой и продажей товара и, как следствие, разрыв образуется между моментам возникновения долгового обязательства и моментом погашения данного обязательства. Если у эмитента долгового обязательства возникают какие-либо финансовые затруднения, то цепочка товар-деньги-товар может прерваться. В данном моменте и заключается одна из сторон, которая определяет понятие ликвидности, - обязательность выполнения перед кредитором своих долговых обязательств в отведенный для этого срок.

С понятием ликвидности, таким образом, связана, во-первых, способность средств расчета выполнять свои основные функции, во-вторых, с достаточностью денег, и в-третьих, с надежностью выполнения долговых обязательств в обществе.

Из чего можно сделать вывод, что можно дать определение ликвидности как общественным отношениям, которые складываются по причине нестабильно и своевременной реализации стоимости обмена (товар или собственность обмениваются на средства расчета). Во всех случаях, когда мы сталкиваемся с оборотом стоимости, примером может служить оборот денег или товаров, на конечной стадии, заключающейся в необходимости произвести расчет за приобретенный товар, возникает проблема ликвидности. Под ликвидностью объекта следует понимать такую его качественную характеристику, которая отражает способность возврата авансированной стоимости через определенное время, причем, чем меньше срок возврата, тем выше ликвидность. Можно сделать вывод, что ликвидность показывает общественную связь, постоянно складывающуюся в момент возникновения потребности своевременно реализовать стоимость.

Таким образом, ликвидность – это способность предприятия, во-первых, оперативно отреагировать на неожиданно возникшие финансовые трудности. Во-вторых, способность увеличить свои активы при увеличении продаж. В-третьих, способность предприятия выполнить перед контрагентами свои краткосрочные обязательства с помощью превращения активов компании и наличные денежные средства.

Выделяют несколько степеней ликвидности, и как следствие устойчивости самого предприятия.

Недостаточная ликвидность означает, что компания не имеет возможности пользоваться выгодными коммерческими возможностями или преимуществами. В данном случае недостаток ликвидности предполагает отсутствие выбора, что в первую очередь ведет к ограничению свободы действий руководителей компании. Более весомый недостаток ликвидности

может привести к определенным последствиям, например таким, когда фирма будет не способна оплачивать существующие долги и обязательства. Что приводит к интенсивной продаже долгосрочных вложений и активов, в самом худшем случае это приведет к неплатежеспособности и банкротству.

Для руководства компании недостаточная ликвидность может свидетельствовать о снижении прибыльности деятельности, потере контроля и частичной или полной потере вложенного капитала. Недостаточная ликвидность у компании-должника для кредиторов свидетельствует о задержке в уплате процентов и/или основной суммы долга, а также о частичной или полной потере выданных в кредит средств.

Состояние ликвидности фирмы может повлиять, в том числе, и на отношения с контрагентами: клиентами и поставщиками товаров и услуг. Подобное изменение может привести к неспособности такого предприятия выполнить условия заключенных контрактов, а также может послужить причиной потери связей с поставщиками. Именно по этой причине ликвидности придается значительная важность.

В том случае, когда фирма не способна гасить свои обязательства в срок, когда наступает их оплата, ее существование в дальнейшем ставится под сомнение. Данная угроза настолько велика, что прочие показатели деятельности переходят на второй план. Таким образом, недостатки в финансовом управлении могут привести к увеличению риска приостановки или даже закрытию компании, т.е. к потере средств собственника или инвестора.

Проведенное исследование экономической сущности ликвидности и платежеспособности позволило сделать вывод о том, что в теории понятия ликвидности и платежеспособности часто отождествляются, однако понятие ликвидности является более широким.

Именно от степени ликвидности зависит платежеспособность предприятия, ликвидность отражает как текущее состояние расчетов, так и перспективу. Стоит отметить, что предприятие может являться

платежеспособным в момент, на отчетную дату, однако иметь неблагоприятные возможности в будущем, и наоборот.

Таким образом, финансовое состояние компании в краткосрочной перспективе можно оценить с помощью показателей ликвидности и платежеспособности, которые в наиболее общем виде могут дать характеристику: сможет ли предприятие произвести расчеты по своим краткосрочным обязательствам перед контрагентами своевременно и в полном объеме.

1.2 Методические основы оценки ликвидности предприятия

Ликвидность может оцениваться с помощью ряда абсолютных и относительных показателей. Для качественной оценки ликвидности предприятия, кроме расчета абсолютных и относительных показателей, необходимо оценить ликвидность баланса.

В процессе анализа ликвидности ставятся следующие задачи:

- проведение оценки достаточности средств, которые необходимы для покрытия обязательств компании, сроки по которым истекают в соответствующие периоды;
- определить сумму ликвидных средств и проверить их достаточность для выполнения срочных обязательств;
- оценить ликвидность и платежеспособность предприятия на основе ряда показателей.

Состав краткосрочных пассивов можно разделить на обязательства различной степени срочности. Исходя из этого, методом оценки ликвидности на стадии предварительного анализа является сопоставление определенных элементов актива и пассива между собой. Для этого обязательства компании делятся в зависимости от степени их срочности, а активы - по степени ликвидности. Обязательства предприятия, характеризующиеся наибольшей срочностью (те обязательства, срок оплаты по которым наступает в текущем месяце) оцениваются относительно величины активов, которые обладают

наибольшей ликвидностью (к ним относятся денежные средства и быстро реализуемые ценные бумаги). Часть срочных обязательств в данном случае, которые остаются необеспеченными, должна уравниваться активами с меньшей ликвидностью, к которым относится дебиторская задолженность предприятий с устойчивым финансовым положением, а также запасы товарно-материальных ценностей. Иные обязательства краткосрочного характера соотносятся со следующими активами: готовая продукция, производственные запасы и другие.

Ликвидность предполагает способность компании переводить активы в наличные и безналичные денежные средства, т.е. в ликвидные средства. Процесс перевода активов в ликвидные средства возможен как без потери, так и с потерей балансовой стоимости активов.

Можно сказать, что ликвидность - одна из наиболее важных характеристик финансового состояния предприятия, которая определяет возможность для фирмы своевременно выполнять свои обязательства и, по сути, является одним из показателей банкротства.

Главная задача оценки ликвидности баланса - определить величину покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму (ликвидность) соответствует сроку погашения обязательств (срочности возврата).

Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени ликвидности, расположенных в порядке ее убывания, с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам погашения в порядке их возрастания [40, стр. 321].

Для проведения анализа ликвидности баланса актив и пассив группируют по следующим признакам:

- по степени убывания ликвидности (актив);
- по степени срочности оплаты (погашения) (пассив).

В зависимости от степени ликвидности, т. е. скорости превращения в денежные средства, активы предприятия разделяют на следующие группы:

А1 - наиболее ликвидные активы – к данной группе относятся суммы по всем статьям денежных средств, которые могут быть немедленно использованы для выполнения текущих расчетов. В эту группу включают также краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги);

А2 - быстрореализуемые активы - дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты, и прочие активы, т. е. это активы, для обращения которых в наличные средства требуется определенное время.

А3 - медленно реализуемые активы (наименее ликвидные активы) - это статьи из раздела II баланса "Оборотные активы" (запасы за минусом расходов будущих периодов, налог на добавленную стоимость) и долгосрочные финансовые вложения (ДФВ) из раздела I баланса «Внеоборотные активы».

До тех пор, пока не будет найден покупатель, не могут быть проданы товарные запасы, что может занять некоторое время. Запасы сырья, материалов и незавершенной продукции могут потребовать предварительной обработки, прежде чем их можно будет продать и преобразовать в наличные средства;

А4 - труднореализуемые активы - активы, которые предназначены для длительного использования в хозяйственной деятельности в течение относительно продолжительного периода времени. Это статьи раздела «Внеоборотные активы», за исключением долгосрочных финансовых вложений, которые были включены в предыдущую группу, а также дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты.

Первые три группы активов в течение текущего хозяйственного периода могут постоянно меняться и относятся к текущим активам предприятия. Они более ликвидны, чем остальное имущество.

Данное разделение активов по степени ликвидности достаточно условно, это необходимо учитывать в процессе проведения аналитической

работы и при определении выводов. Так, в составе одной из групп могут находиться такие активы, которые целесообразнее было бы отразить в составе другой группы. Кроме того, в пространственно-временном разрезе ценность конкретных активов, а значит, и их ликвидность не являются константой и могут изменяться в зависимости от различных обстоятельств.

Группировка пассивов происходит по степени срочности их возврата:

П1 - наиболее краткосрочные обязательства - кредиторская задолженность и прочие краткосрочные обязательства;

Шеремет А.Д. [40, стр. 322] в своих работах рекомендует включать в данную группу сумму ссуд, не погашенных в срок.

П2 - краткосрочные пассивы, т. е. краткосрочные заемные средства;

П3 - долгосрочные пассивы - долгосрочные кредиты и заемные средства;

П4 - постоянные пассивы - статьи раздела "Капитал и резервы", а также статьи раздела "Краткосрочные обязательства", которые не вошли в предыдущую группу. Краткосрочные и долгосрочные обязательства, вместе взятые, называют внешними обязательствами.

Если текущие активы предприятия превышают краткосрочные обязательства, тогда предприятие считается ликвидным. Степень ликвидности может изменяться в большую или меньшую сторону. Это происходит потому, что в состав текущих активов входят разные оборотные средства, которые подразделяются на легко реализуемые, и труднореализуемые для погашения внешней задолженности. Для оценки реальной степени ликвидности предприятия необходимо провести анализ ликвидности баланса. Баланс считается абсолютно ликвидным, если одновременно выполнены условия: $A1 > П1$; $A2 > П2$; $A3 > П3$; $A4 < П4$.

Выполнение первых трех неравенств является обязательным условием абсолютной ликвидности баланса. Четвертое неравенство носит балансирующий характер, однако оно также содержит в себе глубокий экономический смысл: его выполнение свидетельствует о соблюдении

минимального условия финансовой устойчивости - наличия у предприятия собственных оборотных средств. Ликвидность баланса отличается от абсолютной, если любое из неравенств имеет знак, противоположный зафиксированному в оптимальном варианте.

Сопоставление А1 - П1 и А2 - П2 позволяет выявить текущую ликвидность предприятия, что свидетельствует о платежеспособности (неплатежеспособности) в ближайшее время. Сравнение А3 -П3 отражает перспективную ликвидность, на основе которой прогнозируется долгосрочная ориентировочная платежеспособность.

Относительные показатели ликвидности и платежеспособности приведены в таблице 1.

Таблица 1 – Финансовые коэффициенты, применяемые для оценки ликвидности предприятия [40]

Коэффициент	Что показывает	Формула расчета	Комментарий
Коэффициент текущей ликвидности (покрытия)	Достаточность оборотных средств, которые могут быть использованы предприятием для погашения своих обязательств	$K_{тл} = (A1+A2+A3) / (П1+П2)$ Отношение текущих активов к текущим пассивам	$1 \leq K_{п} \leq 2$
Коэффициент критической (быстрой, срочной) ликвидности	Прогнозируемые платежные возможности предприятия при условии своевременного проведения расчетов с дебиторами	$K_{кл} = (A1+A2) / (П1+П2)$ Отношение денежных средств к краткосрочным финансовым вложениям (КФВ) плюс суммы мобильных средств в расчетах с дебиторами к текущим пассивам.	$K_{кл} \geq 0,8-1$
Коэффициент абсолютной ликвидности	Какую часть краткосрочной задолженности предприятие может погасить в ближайшее время	$K_{ал} = A1 / (П1+П2)$ Отношение денежных средств и КФВ к текущим пассивам	$K_{ал} \geq 0,2-0,5$

Показатели ликвидности в коэффициентном выражении относятся к той группе характеристик финансового состояния, которым установлены рекомендуемые нормативные значения. Оцениваются методом сравнения,

т.е. соответствие фактических коэффициентов коридорам рекомендуемых значений и их динамика.

Приведенными коэффициентами и моделями, естественно, не исчерпывается все многообразие способов оценки ликвидности и платежеспособности. Кроме того, следует иметь в виду, что, проводя анализ деятельности конкретного предприятия, следует по возможности учитывать и его специфику. Данные рекомендуемые значения могут уточняться в соответствии с фазой цикла финансовой стратегии, а главное с типом реализуемой финансовой политики. Представленный коридор значений предполагает различные типы финансовой политики от агрессивной до консервативной.

А так же позволяет учесть рекомендации различных официальных методик и не противоречат им [44].

Наличие долгосрочных источников формирования запасов определяет уровень коэффициента текущей ликвидности. Для увеличения уровня данного коэффициента требуется увеличивать реальный собственный капитал компании и обоснованно сдерживать рост внеоборотных активов и долгосрочной дебиторской задолженности.

Недостатком уровня коэффициента текущей ликвидности является то, что он не учитывает различия в структуре оборотных активов, некоторые из которых более ликвидны, чем остальные. Это может приводить к проблемам с денежными средствами, в то время, как значение коэффициента останется высоким.

Случай, если организации не достаточно ресурсов для поддержания достигнутого масштаба операций, называется чрезмерным расширением. Такое происходит, когда предприятие быстро увеличивает масштабы деятельности, а также если его финансирование предыдущих этапах развития было недостаточным.

Первым симптомом чрезмерного расширения является постоянная нехватка денежных средств, направляемых на обеспечение повседневной

потребности в них. В конечном итоге, может возникнуть угроза банкротства. Одним из способов выхода из подобного положения становится обращение к долгосрочным займам.

Не существует каких-то единых подходов для рассмотренных показателей работы фирмы. Так как каждый подход зависит от множества факторов, к которым относятся: отраслевая принадлежность, принципы кредитования, сложившаяся структура источников средств, оборачиваемость оборотных средств и др. Однако владельцы предприятия зачастую увеличивают долю заемных средств в динамике. В то время как кредиторы предпочитают предприятия с большим показателем финансовой автономности.

В целях расчета платежеспособности используются показателя, не учитывающие данные о денежных потоках, представленные в таблице 2.

Таблица 2 - Показатели платежеспособности на основании российских методик

Наименование показателя	Расчет и экономическая интерпретация
Уровень текущих финансовых потребностей (ТФП)	$УТФП = ТФП / ВР * 100\%$ Индикатор показывает, сколько предприятию потребуется средств, в процентах от выручки, для обеспечения нормального кругооборота запасов и дебиторской задолженности в дополнение к той части суммарной стоимости этих элементов оборотных активов, которая покрывается кредиторской задолженностью
Коэффициент собственной платежеспособности	$Ксп = СОС / ТФП$ Показывает долю СОС в покрытии текущих обязательств, отражает тип политики финансирования оборотных активов (консервативную, умеренную, агрессивную)
Коэффициент финансовой зависимости	$Кфз = ЗК / ВБ$ Коэффициент показывает долю заемного капитала в источниках финансирования
Коэффициент соотношения собственных оборотных средств и текущей финансовой потребности	$Ксоотн = СОС / ТФП$ Коэффициент служит для измерения степени обеспеченности текущих финансовых потребностей собственными оборотными средствами
Степень платежеспособности по текущим обязательствам	$Кплтеко = КО / ВР_{среднемес}$ Коэффициент характеризует сроки возможного погашения текущей задолженности доходами в форме выручки от продаж

Указанные показатели рассчитаны во второй главе выпускной работы.

1.3 Политика управления ликвидностью организации: цель, задачи, методы реализации

Суть политики управления ликвидностью состоит в определении достаточного уровня и рациональной структуры текущих активов. Политика управления ликвидностью является составной частью политики управления оборотным капиталом.

В таблице 3 приведена характеристика трех типов управления оборотными активами предприятия [44, с.65].

Таблица 3 – Подходы к разработке политики управления оборотными активами

Подход	Реализация на практике	Соотношение доходности и риска
Консервативный	Формирование завышенного объема страховых и резервных запасов на случай перебоев с поставками и прочих форс-мажорных обстоятельств. Жесткая политика предоставления кредита и инкассации задолженности, минимальная отсрочка платежа, работа только с надежными клиентами. Хранение большого страхового остатка денежных средств на счетах	Большие потери на хранении запасов и отвлечении средств из оборота. Как следствие – снижение доходности. Уровень риска остановки производства – минимальный. Минимальные потери от образования безнадежной задолженности и задержки оплаты, но уровень продаж и конкурентоспособность невелики. Возможность вовремя совершать планируемые платежи даже при временных проблемах с инкассацией может привести к их обесценению
Умеренный	Формирование резервов запасов на случай типовых сбоев. Предоставление среднерыночных (стандартных) условий поставки и оплаты. Формирование сравнительно небольших страховых резервов денежных средств, инвестирование только в самые надежные ценные	Средняя доходность. Средний риск

	бумаги	
Агрессивный	Минимум запасов, поставки «точно в срок». Большая отсрочка по задолженности, гибкая политика кредитования. Хранение минимального остатка денежных средств, вложение свободных денежных средств в высоколиквидные ценные бумаги	Максимальная доходность, но малейшие сбои грозят остановкой (задержкой) производства. Большой объем продаж по ценам выше среднерыночных, но также высока вероятность появления просроченной дебиторской задолженности. Предприятие рискует не расплатиться по срочным обязательствам или понести потери из-за привлечения незапланированного краткосрочного финансирования

Сочетаемость различных типов политики управления текущими активами и текущими пассивами показана в таблице 4.

Таблица 4 - Матрица выбора политики комплексного оперативного управления текущими активами и пассивами

Политика управления текущими пассивами	Политика управления текущими активами		
	консервативная	умеренная	агрессивная
консервативная	+	+	-
умеренная	+	+	+
агрессивная	-	+	+

Матрица показывает, что:

- консервативной политике управления текущими активами может соответствовать умеренный или консервативный тип политики управления текущими пассивами, но не агрессивный;

- умеренной политике управления текущими активами – любой тип политики управления текущими пассивами;

- агрессивной политике управления текущими активами - агрессивный или умеренный тип политики управления текущими пассивами, но не консервативный[38].

Политика управления ликвидностью предприятия разрабатывается по следующим этапам, представленным на рисунке 1.



Рисунок 1 – Этапы формирования политики управления ликвидностью

Для оценки и анализа риска потери ликвидности в практике используют следующие методы:

- метод коэффициентов (нормативный подход);
- метод анализа ликвидности баланса.
- методика ABC анализа.
- прогнозирование потоков денежных средств и др.

Метод коэффициентов - в основе лежит использование коэффициентов ликвидности, которые выступают в качестве финансовых нормативов.

Цель метода - определить какими методами можно осуществить переход от фактической к оптимальной структуре оборотных активов по уровню ликвидности.

При этом оптимальные величины статей баланса определяются исходя из нормативных значений коэффициентов абсолютной, срочной и текущей ликвидности соответственно:

$$ДС_{опт.} = КО_{отчет.} * n_{Кал}, \quad (1)$$

где $ДС_{опт.}$ – объем денежных средств в оптимальной структуре актива по уровню ликвидности;

$КО_{отчет.}$ – величина краткосрочных обязательств в отчетном году;

$n_{Кал}$ – нормативное значение коэффициента абсолютной ликвидности.

$$ДЗ_{опт.} = КО_{отчет.} * n_{Ксл} - ДС_{опт.}, \quad (2)$$

где $ДЗ_{опт.}$ – дебиторская задолженность в оптимальной структуре актива по уровню ликвидности;

$КО_{отчет.}$ – то же, что и в формуле (1);

$n_{Ксл}$ – нормативное значение коэффициента срочной ликвидности;

$ДС_{опт.}$ – то же, что и в формуле (1).

$$З_{опт.} = КО_{отчет.} * n_{Ктл} - ДС_{опт.} - ДЗ_{опт.}, \quad (3)$$

где $З_{опт.}$ - величина запасов в оптимальной структуре актива по уровню ликвидности;

$КО_{отчет.}$ – то же, что и в формуле (1);

$n_{Ктл}$ – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности;

$ДС_{опт.}$ – то же, что и в формуле (1);

$ДЗ_{опт.}$ – то же, что и в формуле (2).

Полученные расчетные значения сравниваются с фактическими показателями предприятия, на основании чего делается вывод о направлении структурных сдвигов в составе второго раздела бухгалтерского баланса.

Реструктуризация бухгалтерского баланса выполняется не только по активам, но и по пассивам. Таким образом, инструментами управления ликвидностью являются отдельные группы активов, классифицированные по уровню ликвидности и отдельные группы пассивов (таблица 5).

Таблица 5 - Анализ ликвидности баланса

АКТИВ		Сотношение	ПАССИВ		Платежный излишек или недостаток (+,-)
A ₁	Наиболее ликвидные активы	$A_1 > П_1$	П ₁	Наиболее срочные обязательства	$\Delta A_1 = A_1 - П_1$
A ₂	Быстро реализуемые активы	$A_2 > П_2$	П ₂	Краткосрочные пассивы	$\Delta A_2 = A_2 - П_2$
A ₃	Медленно реализуемые активы	$A_3 > П_3$	П ₃	Долгосрочные пассивы	$\Delta A_3 = A_3 - П_3$
A ₄	Труднореализуемые активы	$A_4 < П_4$	П ₄	Постоянные пассивы	$\Delta A_4 = П_4 - A_4$

Приоритетным направлением управления ликвидностью для большинства предприятий является управление запасами – наименее ликвидным оборотным активом. Адресность разрабатываемых управленческих воздействий устанавливается на основании метода ABC-анализа. Для финансовой политики умеренного и агрессивного типа разрабатываются решения по обоснованию рациональной системы управления запасами (выбор поставщиков и условия оплаты поставки).

Для того, чтобы получить более быстрый результат от оптимизации размера запасов традиционно разрабатываются предложения по изменению структуры запасов. Возможно снижение страховых запасов, но по группе А как стратегически важной группы товаров снижение запаса является необоснованным, поэтому в процессе нормирования обычно рассматриваются группы В и С.

Если инструментом балансировки является управление группой АЗ, то методами снижения объема запасов являются методы нормирования и планирования, а значит рассматриваются в разрезе рабочего текущего и страхового запасов. Обычно рекомендуется снижать страховой запас, но необходимо очень тщательно выбрать группу запасов, к которой данный метод применим без ущерба текущей деятельности предприятия.

Методика АВС анализ для торгового предприятия включает страховый запас товаров для перепродажи (не уменьшаемый остаток на случай ожидаемого спроса). Если следовать правилу Парето 80\20 означает, что для получения результата 80% достаточно контролировать до 20% исходных ресурсов. По торговле $гр.А+гр.Б=80\%$

Кроме управления запасами важный аспект представляет собой управление текущими обязательствами компании, т.к. именно их величина во многом определяет значения относительных показателей ликвидности. Одним из методов является рефинансирование задолженности.

Реструктуризация задолженности, уже существующей у предприятия – это наиболее актуальная проблема, с которой сталкиваются предприятия в рамках своей работы, направленной на формирование оптимальной структуры заимствований. В условиях кризиса ликвидности, осложняющего отношения между заёмщиками и кредиторами, этот вопрос становится особенно острым.

В широком смысле слова реструктуризация подразумевает под собой любое изменение условий погашения задолженности, однако обычно речь идёт:

- либо о рефинансировании путём замещения кредита, полученного в одном банке, новым кредитом, предоставленным другим банком;
- либо о пролонгации срока действия предоставленного займа и/или увеличении его размера;

- либо – в крайнем случае – о кардинальном пересмотре условий финансирования: увеличении сроков погашения, отсрочке платежей или даже прощении части долга (обычно в рамках антикризисных программ).

На практике существует множество инструментов реструктуризации задолженности. По сути, любой финансовый инструмент может в конкретной ситуации являться инструментом реструктуризации. Для формирования оптимальной структуры задолженности нужен системный подход к решению данной проблемы и возможность посмотреть на перспективы и риски ситуации со стороны[33].

Решение о реструктуризации долга должно приниматься сразу, как только появляется угроза дефолта по кредитным обязательствам, вне зависимости от того, просрочены ли процентные выплаты или основной долг. Особенно если финансистам понятно, что компания не только не сможет в срок платить проценты в текущем месяце, но и что обязательства не будут выполняться как минимум в течение 3-6 месяцев.

Свои выводы финансовая служба делает, как правило, на основании прогноза денежного потока (на ближайший месяц, квартал и тд.), в котором строка «Остаток денежных средств на конец периода» имеет отрицательное значение [39].

Метод прогнозирования потоков денежных средств. При анализе риска потери ликвидности по срокам погашения организация учитывает возможный риск изменения срочности требований и обязательств.

В связи с этим инструментом эффективного управления риском ликвидности является:

- текущий прогноз ликвидности - платежный календарь;
- краткосрочный прогноз ликвидности - разработочная таблица, составленная на основе таблицы разрывов по срокам погашения активов и пассивов.

Текущий прогноз ликвидности осуществляется путем составления платежного календаря. В целях планирования денежных поступлений и

платежей следует сопоставлять данные платежного календаря с фактическими результатами движения средств на ряд предшествующих дат.

В основе реального прогноза потоков денежных поступлений и платежей учитывается приток денежных средств в результате роста обязательств, не отраженных в структуре договорных сроков погашения, поскольку соответствующие договоры еще не заключены, а также уменьшение досрочно погашаемых требований. Аналогичным образом прогнозируется отток денежных средств в результате увеличения неликвидных активов.

Отдельные статьи поступления средств, как и их расходования, могут в том или ином периоде отсутствовать. Расходование средств, насколько это возможно, расписывается по конкретным датам.

На основе платежного календаря рассчитывается разница между суммами списаний и поступлений, которая представляет собой потребность организации в ликвидных средствах на следующую рабочую неделю. Текущий прогноз ликвидности позволяет организации заранее принимать решения о распределении обязательств по временным диапазонам исходя из наиболее вероятных сроков их погашения [37].

Причины, по которым компания может быть финансово несостоятельной и характеризоваться плохой платежеспособностью, можно разделить в общей сложности на внешние и внутренние.

К первой группе факторов относятся, прежде всего, экономические факторы. Такие, как общий спад производства в регионе, возникновение кризиса неплатежей; политические (нестабильность общества в стране, несовершенство законодательства в области хозяйственного права, невыгодные условия экспорта и импорта); уровень развития техники и науки (утратившие свою актуальность технологии, недостаточность капитальных вложений в наукоемкие производства) и прочие. С целью смягчения воздействия такого рода факторов, предприятие может провести ряд мероприятий. Например, 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.

Диверсификация производства является более надежным методом улучшения финансового состояния фирмы (распределение активов среди различных видов деятельности). В некоторых случаях эффективным становится ограничение сфер производственной деятельности.

Если говорить о внутренних факторах возникновения неплатежеспособности, то среди них можно выделить те, устранение которых напрямую зависит от успешной совместной работы бухгалтерии, финансового отдела и менеджмента. К таким факторам можно отнести: дефицит собственных оборотных средств предприятия, постоянное увеличение дебиторской и кредиторской задолженностей, некорректную методику определения фактической цены реализации продукции, а также низкую договорную дисциплину. Важным фактором, который влияет на улучшение финансового состояния компании, является погашение дебиторской задолженности. Проведение финансовых операций между факторинговой компанией или коммерческим банком и предприятием может стать одним из вариантов решения указанной проблемы. Существует еще один способ, применяемый с целью 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, по которой у предприятия возникает дебиторская задолженность является плохо отрегулированная схема отношений между предприятием и банком, что приводит 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.

К нетрадиционным методам обновления материальной базы предприятия и ускорения модернизации основных фондов, относится лизинг. Лизингодатель предоставляет лизингополучателю основные фонды, согласно договору, на определенный срок, за плату. По сути, в договоре лизинга присутствуют принципы срочности, возвратности и платности, как и кредитной сделке. Однако, стороны договора оперируют капиталом в

производственной, а не денежной форме, что делает лизинг похожим больше на инвестирование.

Совершенствование договорной работы и договорной дисциплины также является важным фактором финансового оздоровления фирмы. Однако влияние данного фактора изменяется для различных отраслевых особенностей производства и организации финансов. К мерам ужесточения договорной дисциплины можно отнести 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, ключевой фактор финансовой стабильности компании – это ее платежеспособность. Она зависит от притока денежных средств от дебиторов, поступление оплаты продукции от покупателей и заказчиков фирмы, а также и от оттока средств для выполнения обязательств перед поставщиками и другими кредиторами фирмы, платежей в бюджет. Платежеспособная компания должна иметь возможность производить все требуемые платежи в отведенные для этого сроки. Поэтому любое сотрудничество между предприятиями начинается с оценки его платежеспособности. Очень важно также постоянно проводить анализ платежеспособности предприятия. В первую очередь, это необходимо для эффективного управления фирмой, а также для предупреждения кризисных ситуаций.

При оценке платежеспособности, в первую очередь, проводят анализ того, могут ли все оборотные активы компании в случае необходимости перекрыть имеющуюся краткосрочную задолженность. Вторым этапом оценивается, насколько эту задолженность возможно было бы покрыть не привлекая материальные оборотные средства, то есть за счет денежных средств, средств в расчетах и краткосрочных финансовых вложений. И третьим этапом оценивается, какую часть краткосрочной задолженности

реально погасить наиболее мобильной суммой активов, к которой относятся денежные средства и краткосрочные финансовые вложения.

В международной практике с целью оценки ликвидности предприятиями используется сравнительный метод, который предполагает, что расчетные значения коэффициентов сравниваются со среднеотраслевыми. В России не существует статистической базы, которую можно было бы использовать с целью определения оптимального значения уровня ликвидности для различных отраслей. По этой причине, в российской практике необходимо обращать свое внимание, на изменения коэффициентов в динамике.

Из проведенного анализа можно сделать вывод, что к основным путям увеличения ликвидности предприятия относятся:

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

Положительно скажется на повышении уровня ликвидности и привлечение дополнительных источников финансирования на долгосрочной основе. Повысит ликвидность также увеличение собственных средств компании, которые могут пополняться за счет направления чистой прибыли на развитие предприятия, роста величины уставного капитала путем привлечения дополнительных вкладов от собственников.

На основании рассмотренных теоретических основ формирования политики управления ликвидностью, далее в работе рассмотрим реализацию финансовой политики на предприятии.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Анализ основных показателей деятельности свидетельствует о значительном ухудшении финансовых показателей, вызванным существенным ростом себестоимости продаж по сравнению с изменением результата хозяйственной деятельности. Даже получение в отчетном году дохода от прочей деятельности не улучшило финансовое положение компании.

По результатам проведенного исследования можно сказать, что в отчетном году предприятие утратило баланс между доходами и расходами, поскольку себестоимость имела опережающий темп роста по сравнению с изменением выручки от продаж. Тем не менее, в условиях высоких темпов роста расходов компании удалось сохранить платежеспособность, клиентскую базу и обеспечить минимальный уровень рентабельности. На основании этого следует сделать вывод о сохранении высокого уровня финансового менеджмента организации.

Исследование капитала компании показало, что все имущество было представлено оборотными активами, которые на 86,66% финансировались за счет заемных средств, в частности кредиторской задолженности. В составе активов негативно была оценена высокая доля дебиторской задолженности, что говорит о неэффективной политике представления товарного кредита.

Анализ ликвидности предприятия выявил несоответствие групп активов и пассивов, сгруппированных по степени ликвидности, к тому же значение относительных показателей ликвидности не достигало оптимальных значений.

Относительные показатели финансовой устойчивости и деловой активности сократились в динамике, что свидетельствовало о снижении эффективности работы компании.

По результатам проведенного исследования можно сказать, что в отчетном году предприятие утратило баланс между доходами и расходами,

поскольку себестоимость имела опережающий темп роста по сравнению с изменением выручки от продаж. Тем не менее, в условиях высоких темпов роста расходов компании удалось сохранить платежеспособность, клиентскую базу и обеспечить минимальный уровень рентабельности. На основании этого следует сделать вывод о сохранении высокого уровня финансового менеджмента организации.

В качестве основного направления оптимизации структуры баланса по степени ликвидности было выделено управление наиболее срочными пассивами, в частности, смена поставщика по товарной группе А, а так же методы рефинансирования краткосрочных обязательств.

Разработанная рекомендация по диверсификации поставки товарной группы А может оказать позитивное влияние:

- на повышение ликвидности предприятия (коэффициент абсолютной ликвидности повышается с 0,06 до 0,09);
- на повышение платежеспособности (удельный вес EBITDA в выручке повышается с 0,60% до 1,01%).

