

Прогнозирование платежеспособности предприятия. Модифицированный показатель ликвидности

Алексей БЫКОВ,
доцент БГЭУ

Понятие платежеспособности является одним из ключевых в финансовом менеджменте, так как характеризует уровень риска, связанный с операционной деятельностью предприятия. В соответствии с белорусским законодательством единственным условием для начала судебной процедуры банкротства субъекта хозяйствования является его устойчивая неплатежеспособность, поэтому платежеспособность в конечном итоге определяет выживаемость предприятия. Развитие на нем кризисных явлений, как правило, происходит постепенно, и состоянию неплатежеспособности предшествует несколько стадий: стратегический кризис, кризис результата и кризис ликвидности.

При диагностике банкротства предприятия недостаточно констатировать уже наступившую неплатежеспособность, поскольку выявление кризиса на ранних стадиях позволит предотвратить банкротство с меньшими затратами. В этой связи проблема разработки специальных методов, моделей и показателей для оценки и прогнозирования платежеспособности имеет большую практическую значимость.

По своему экономическому смыслу платежеспособность характеризует операционную деятельность предприятия, связанную с использованием оборотных средств. Согласно результатам исследований, проведенных российскими учеными, в краткосрочной перспективе предприятие считается платежеспособным, если:

- а) может покрыть финансовую потребность в денежных ресурсах, т. е. оплатить все надлежащие к оплате обязательства;
- б) может покрыть операционную потребность в денежных ресурсах, т. е. производить покупки ресурсов и все платежи, необходимые для продолжения производственной деятельности.

Условие (а) обычно характеризуется параметрами ликвидности, которые позволяют оценить степень покрытия краткосрочных обязательств оборотными активами; условие (б) — величиной операционного потока платежей, которая для обеспечения простого или расширенного воспроизводства должна быть положительной.

После проведения анализа ряда публикаций отечественных и зарубежных исследователей были выделены ключевые

параметры, характеризующие платежеспособность предприятия и его шансы избежать банкротства:

1. Чаще всего при определении платежеспособности предприятия используется показатель операционного потока платежей в различных комбинациях с другими параметрами.
2. Традиционно важными характеристиками платежеспособности являются коэффициенты ликвидности, однако их использование не гарантирует правильную оценку платежеспособности.
3. Во многих моделях диагностики банкротства используются показатели рентабельности капитала, рентабельности продаж, оборачиваемости, соотношения собственного и заемного капитала, но эти параметры не являются критическими при определении платежеспособности предприятия.

В данной публикации предлагается модифицированный показатель ликвидности, рассчитанный с учетом ожидаемого потока платежей предприятия в будущем периоде. Данный показатель совмещает преимущества методов (1) и (2) оценки платежеспособности и дает достаточно точную оценку уровня платежеспособности предприятия. Кроме того, использование модифицированного показателя ликвидности позволит выявлять причины изменения платежеспособности предприятия при помощи факторного анализа.

Основой модифицированного показателя ликвидности является коэффициент текущей ликвидности, который в общей форме определяется как соотношение оборотных активов и краткосрочных обязательств:

$$K_{тл} = \frac{OA}{КО} \quad (1)$$

где $K_{тл}$ — коэффициент текущей ликвидности;
 OA — оборотные активы;
 КО — краткосрочные обязательства.

Модифицированный показатель ликвидности по своему экономическому содержанию представляет коэффициент текущей ликвидности, рассчитанный на конец планируемого периода, при условии, что динамика операционного потока платежей в следующем периоде останется такой же, как и в предыдущем.

Модифицированный показатель ликвидности имеет следующую структуру:

$$МПЛ = \frac{ОА + ОПП}{КО + ИКО} \quad (2)$$

где МПЛ — модифицированный показатель ликвидности;
ОПП — операционный поток платежей;
ИКО — изменение краткосрочных обязательств.

Поскольку формула расчета операционного потока платежей косвенным методом имеет вид:

$$ОПП = ЧП + АМ - ИЗП - ИДЗ \quad (3)$$

где ЧП — чистая прибыль;
АМ — амортизация;
ИЗМ — изменение запасов;
ИДЗ — изменение дебиторской задолженности,
а изменение суммы краткосрочных обязательств, как правило, вызвано изменениями оборотных активов и происходит пропорционально им, то уточненная формула модифицированного показателя ликвидности имеет вид:

$$МПЛ = \frac{ОА + ЧП + АМ + ИЗП + ИДЗ}{КО + ИЗП + ИДЗ} \quad (4)$$

Чтобы понять экономический смысл критерия МПЛ, рассмотрим основные факторы, влияющие на его величину. Первый — фактическое значение коэффициента текущей ликвидности, равного соотношению оборотных активов и краткосрочных обязательств. Другой фактор — дополнительный приток денежных средств предприятия, равный сумме чистой прибыли и амортизационных отчислений. Прогноз притока денежных средств в будущем периоде производится методом экстраполяции, т. е. предполагается, что прибыль и амортизация останутся такими же, как в прошлом периоде. Величина оборотных активов увеличится на эту сумму без соответствующего изменения краткосрочных обязательств, что приведет к соответствующим изменениям ликвидности в будущем. Третьим фактором является изменение статей оборотных активов — запасов сырья, незавершенного производства и готовой продукции, а также дебиторской задолженности. Предполагается, что увеличение запасов и дебиторской задолженности вынуждает предприятие компенсировать рост активов за счет соответствующего увеличения краткосрочных обязательств. И наоборот, при сокращении оборотных активов появляются дополнительные денежные средства, за счет которых можно погасить краткосрочные обязательства. В этой связи изменение запасов и дебиторской задолженности отображается как в числителе, так и в знаменателе МПЛ. Влияние данного фактора на значение МПЛ зависит от величины работающего капитала предприятия (разницы между оборотными активами и краткосрочными обязательствами). При положительном значении работающего капитала сокращение запасов ведет к увеличению ликвидности, при отрицательном — к ее снижению.

Таким образом, МПЛ характеризует ликвидность предприятия в зависимости от фактического значения коэффициента текущей ликвидности, величины ожидаемой прибыли и амортизационных отчислений, а также от изменений запасов и дебиторской задолженности.

Формула расчета МПЛ имеет вид:

$$МПЛ = \frac{(ОА_1 + ЧП_1 + АМ_1) \times ИТ}{КО_1 + ОА_1 \times (ИТ - 1)} \quad (5)$$

где

$$ИТ = \frac{ОА_n + \left(\frac{ДЗ_1}{B_1} - \frac{ДЗ_0}{B_0}\right) \times B_n + \left(\frac{ГП_1}{C_1} - \frac{ГП_0}{C_0}\right) \times C_n + \left(\frac{СМ_1}{МЗ_1} - \frac{СМ_0}{МЗ_0}\right) \times МЗ_n}{СА_n}$$

где $\left(\frac{ДЗ_1}{B_1} - \frac{ДЗ_0}{B_0}\right) \times B_n$ — означает изменение дебиторской задолженности в отчетном периоде, в ценах на начало периода;

$\left(\frac{ГП_1}{C_1} - \frac{ГП_0}{C_0}\right) \times C_n$ — изменение запасов незавершенного производства, готовой продукции, расходов будущих периодов, суммы налогов по приобретенным ценностям в отчетном периоде, в ценах на начало периода;

$\left(\frac{СМ_1}{МЗ_1} - \frac{СМ_0}{МЗ_0}\right) \times МЗ_n$ — изменение запасов сырья, материалов в отчетном периоде, в ценах на начало периода.

Фактор ИТ показывает общее изменение времени оборота оборотных активов в течение отчетного периода.

Факторы ОА, ЧП и АМ находятся в круглой скобке, чтобы показать важность долгосрочных составляющих (прибыли и амортизации) операционного потока платежей в случае негативной динамики оборотных активов.

Условные обозначения:

- МПЛ — модифицированный показатель ликвидности;
- ОА — оборотные активы, денежных единиц;
- КО — краткосрочные обязательства, денежных единиц;
- ИТ — общее изменение времени оборота оборотных активов, раз;
- ЧП — чистая прибыль, денежных единиц;
- АМ — амортизация, денежных единиц;
- В — выручка от реализации, денежных единиц;
- С — себестоимость реализации, денежных единиц;
- МЗ — материальные затраты в текущем периоде, денежных единиц;
- ДЗ — дебиторская задолженность, денежных единиц;
- СМ — запасы сырья и материалов, денежных единиц;
- ГП — готовая продукция, НЗП и другие запасы, денежных единиц;
- 1 — отчетный период или конец отчетного периода;
- 0 — базисный период или конец базисного периода.

Согласно формуле (5) влияние изменения величины материальных запасов и дебиторской задолженности на критерий эффективности определяется опосредствованно через факторы времени оборота. Такой подход позволяет использовать МПЛ в условиях инфляции, а также учитывать влияние масштабов производства. Например, при увеличении объемов производства и сбыта при неизменной длительности производственного цикла происходит пропорциональное увеличение запасов, которое не приводит к снижению ликвидности. МПЛ распознает подобные колебания статей баланса и оценивает их как «нор-

мальные», то есть не приводящие к снижению реальной платежеспособности.

Влияние прибыли и изменения времени оборота оборотных активов на изменение МПЛ представлено на рис. 1.

Нормативным уровнем для критерия МПЛ будем считать действующие в Беларуси нормативы коэффициента текущей ликвидности (Ктлн), дифференцированные в зависимости от отрасли специализации предприятия. Например, в промышленности нормативное значение коэффициента текущей ликвидности составляет 1,7 единицы. Следовательно, в результате проведения анализа возможны два варианта:

- МПЛ < Ктлн — высока вероятность неплатежеспособности предприятия в следующем периоде;
- МПЛ >= Ктлн — вероятность неплатежеспособности низкая.

Модифицированный показатель ликвидности был апробирован на ряде предприятий Беларуси. Результаты апробации свидетельствуют о том, что при диагностике банкротства показатель МПЛ содержит больше полезной информации, чем обычный коэффициент текущей ликвидности. Например, если предприятие в конце отчетного периода высоколиквидно, но в течение этого периода наблюдалось увеличение запасов или дебиторской задолженности или предприятие терпело убытки, то прогнозируемое значение текущей ликвидности с учетом экстраполяции прошлых изменений будет ниже фактического. МПЛ имеет преимущества также перед коэффициентом восстановления (утраты) платежеспособности, несмотря на их смысловую схожесть. Коэффициент восстановления платежеспособности находится под влиянием других факторов, не связанных с реальными изменениями платежеспособности, поэтому в ряде случаев может давать искаженную оценку ликвидности предприятия. Допустим, произведенная продукция предприятия не была реализована, и оно профинансировало рост оборотных активов за счет долгосрочного кредита. В результате значения коэффициента текущей ликвидности и коэффициента восстановления платежеспособности в отчетном периоде многократно превысили нормативы вопреки тому, что операционный поток платежей был отрицательным. В свою очередь, увеличение оборотных активов нега-

тивно сказалось на величине МПЛ, так как этот показатель отражает появление отрицательного потока платежей на предприятии и не зависит от источника финансирования увеличения оборотных активов.

Дополнительным преимуществом МПЛ в сравнении с вышеприведенными показателями является его четкая факторная структура, что позволяет использовать его для определения причин неплатежеспособности с помощью метода факторного анализа.

Факторная модель МПЛ позволяет выявлять причины его отклонения в отчетном периоде по сравнению с базисным или по сравнению с нормативной величиной (в нашем примере норматив МПЛ соответствует нормативу коэффициента текущей ликвидности в промышленности и равен 1,7) с помощью метода цепных подстановок. Модель включает следующие факторы:

1. Соотношение оборотных активов и краткосрочных обязательств.
2. Чистая прибыль.
3. Амортизационные отчисления.
4. Изменение времени оборота оборотных активов.

Влияние последнего фактора можно детализировать на факторы второго порядка, отражающие влияние оборачиваемости различных групп оборотных активов:

- 4.1. Изменение оборачиваемости дебиторской задолженности.
- 4.2. Изменение оборачиваемости запасов готовой продукции и незавершенного производства.
- 4.3. Изменение оборачиваемости запасов сырья и материалов.

Влияние фактора 4 на величину МПЛ равно сумме влияний факторов 4.1 — 4.3.

Таким образом, модифицированный показатель ликвидности позволяет оценить платежеспособность предприятия с учетом экстраполяции прошлых изменений прибыли и оборачиваемости отдельных групп оборотных активов. Он обладает следующими преимуществами по сравнению с другими показателями и методами оценки платежеспособности:

- имеет логически обоснованную структуру;
- позволяет предсказать наступление состояния неплатежеспособности раньше, чем другие известные показатели;
- позволяет избежать погрешности в расчетах в условиях инфляции;
- предоставляет возможность использования отраслевых нормативов коэффициента текущей ликвидности;
- позволяет выявлять причины изменения платежеспособности с помощью факторного анализа.

Модифицированный показатель ликвидности можно использовать в процессе финансово-экономического анализа субъектов хозяйствования для диагностики банкротства или оценки его кредитоспособности наряду с другими известными методами, пользуясь информацией стандартной бухгалтерской отчетности предприятия. Возможно также использование показателя для определения причин кризисной ситуации и оценки эффективности управленческих решений, направленных на финансовое оздоровление предприятия. ■

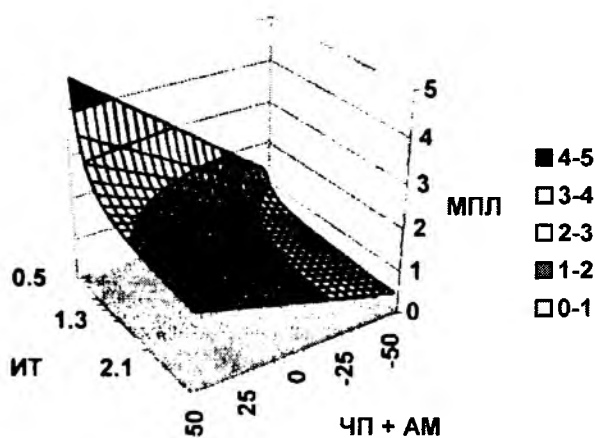


Рис. 1. Изменение критерия МПЛ в зависимости от факторов прибыли, амортизации и изменения времени оборота.