

значно «схватывать» суть всех бизнес – процессов на предприятии и верно задавать параметры ответственности каждого ЦФО. Попутно отметим, что существуют целые группы предприятий, широко распространенные в современной Украине, для которых бюджетирование абсолютно «ни к чему». Например, предприятие – монополист для которого вполне достаточно аккуратного учёта издержек. Или ещё более характерный случай – собственник (директор) никому из подчинённых не доверяет, особенно в области финансов. Этот менеджер представляет из себя эдакий один большой ЦФО. Можно констатировать, что такое предприятие до полноценного бюджетирования не доросло.

Напоследок хотелось бы отметить, что управление на основе бюджетов не должно быть жёстким, Бюджет не догма, а руководство к действию, средство повышения качества управленческих решений. Изменение условий меняет планы. Необходимо «уважать» бюджеты, но не до такой степени, чтобы это мешало принять благоразумное решение. Работа с бюджетом не заканчивается после того, как он принят, а можно сказать, только начинается. С помощью сценарного анализа менеджеры пытаются определить, как будут меняться прибыль, затраты, потребности в ресурсах и т. д. в зависимости от изменяющихся условий внешней среды и управленческих решений. Таким образом создаётся финансовая модель предприятия. Такое планирование изменяет мышление менеджеров, заставляет их анализировать, и в конце концов поднимает качество управленческих решений. Именно о таком, «качественном» планировании Франклин Д.Рузвельт говорил: «Планы – ничто, планирование - всё».

Источники и литература:

1. Адамов В.Е., Ильенкова С.Д., Сиротина Т.П. и др. Экономика и статистика фирм: Учебник / Под ред. д-ра экон. наук., проф.Ильенковой С.Д. – М.: Финансы и статистика, 1997.
2. Бриггем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. Пер. с англ./ Под ред. Ковалева В.В. В 2-х томах.– М.: Экономическая школа, 1998.
3. Зачем и как строятся системы бюджетного управления? (статья подготовлена фирмой «БИГ-СПб») // Экономика и Время. – № 6 от 19.03.01.
4. Инструкция по работе программы для 1С: Предприятие 7.7», 2000.
5. Самочкин В.Н., Калюкин А.А. Тимофеева О.А. Бюджетирование как инструмент управления промышленным предприятием.// Менеджмент в России и за рубежом, 2000.

Богуславский Е.В.

ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ ЛИКВИДНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Для большинства украинских предприятий наиболее актуальной проблемой является обеспечение нормального уровня платежеспособности. Платежеспособность же в свою очередь, характеризуется показателем ликвидности.

Основной целью статьи является разработка оптимальной модели оценки ликвидности, а также дополнение существующей методики за счет учета фактора времени и выведения новых формул, которые могут быть применены в анализе платежеспособности и ликвидности предприятия. Еще одна немаловажная задача, которая будет решена в данной статье – разработка оптимальной классификации ликвидности с учетом опыта развитых стран.

В отечественной литературе вышеуказанные проблемы частично описаны в книге д.э.н. Унковской Т.Е. «Финансовое равновесие предприятия».

В экономической литературе принято выделять два качественно различных аспекта категории ликвидности – ликвидность активов предприятия и ликвидность предприятия в целом. Два этих понятия характеризуют платежеспособность следующим образом (рис.1) [3]:

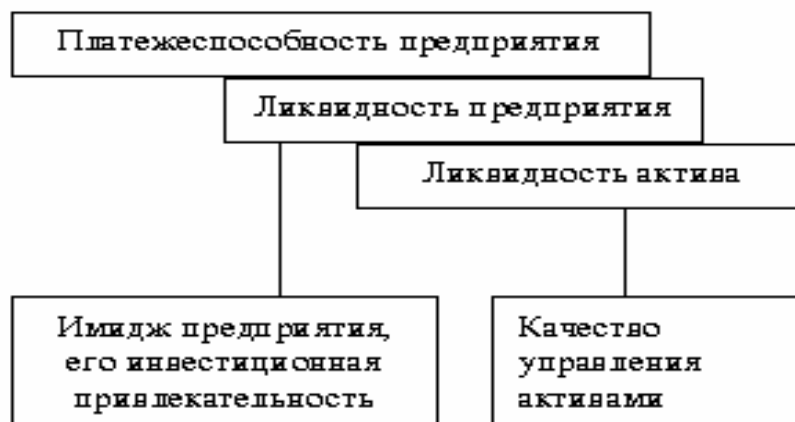


Рис.1. Взаимосвязь между платежеспособностью и ликвидностью

Традиционные подходы в оценке ликвидности строятся в основном на расчете нескольких относительных показателей путем соотнесения соответствующих групп текущих активов и текущих пассивов.

Такая методика не позволяет в достаточно полной мере оценить ликвидность, так как при ее применении не учитывается фактор времени погашения кредиторской задолженности. Кроме того, некоторые традиционно используемые показатели, такие как коэффициент текущей и коэффициент быстрой ликвидности, могут давать искаженную информацию о ликвидности, что обусловлено высоким удельным весом безнадежной дебиторской задолженности или товарных запасов, не соответствующих требованиям рынка, в общей сумме текущих активов.

Устранить эти недостатки можно используя более точные индикаторы оценки ликвидности, которые являются дополнением к традиционным и будут описаны ниже.

Рассмотрим понятие «ликвидность» с точки зрения двух качественно различных аспектов: ликвидность актива и ликвидность предприятия в целом.

Под *ликвидностью актива* понимают способность этого актива трансформироваться в денежные средства. Эту способность можно выразить посредством временного интервала, необходимого для превращения актива в денежные средства по рыночной цене, нормальной для рассматриваемой ситуации. Смысл понятия «ликвидность актива» заключается в существовании актива (денежные средства) обладающего особым свойством – абсолютной ликвидностью.

Чтобы лучше понять смысл категории ликвидности актива необходимо рассмотреть ее (ликвидности актива) графическую интерпретацию. Для этого абсолютную ликвидность актива (денежных средств) примем равной единице ($L_{дс}=1$), и допустим, что минимальный временной интервал равен единице ($\Delta t=1$). Тогда ликвидность для каждого вида актива будет выражаться коэффициентом, находящимся на интервале $[0;1]$. Следовательно, в зависимости от изменения временного интервала для каждого отдельного актива коэффициент ликвидности будет изменяться следующим образом (Рис.2):

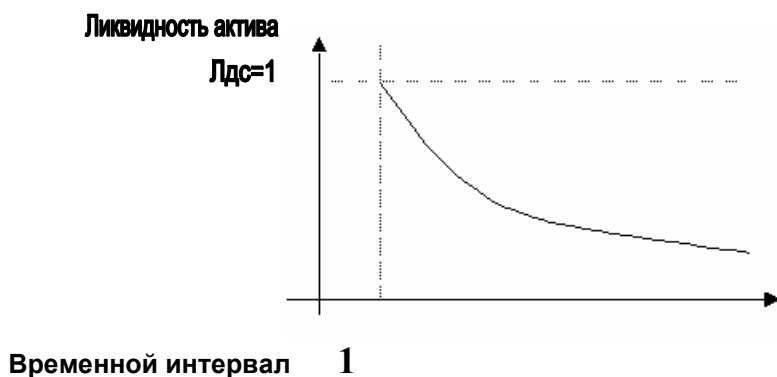


Рис.2. Зависимость коэффициента ликвидности от фактора времени

Если известна ликвидность каждой однородной группы активов L_i , где i – номер группы, то ликвидность активов предприятия может быть выражена вектором:

$$L = \begin{bmatrix} L_1 \\ L_2 \\ \dots \\ L_m \end{bmatrix}$$

где m – количество групп.

Исходя из вышеизложенного, можно дать следующее определение ликвидности актива.

Ликвидность актива – это коэффициент, равный отношению абсолютной ликвидности к промежутку времени, необходимому для трансформации данного актива в денежные средства по нормальной рыночной цене [4].

Следующий аспект, с точки зрения которого оценивается ликвидность – оценка *ликвидности предприятия*.

Ликвидность предприятия – это способность предприятия отвечать по своим финансовым обязательствам.

Ликвидность предприятия отражает меру согласованности объемов и ликвидности активов с размерами и сроками платежей по обязательствам.

В отечественной литературе принята точка зрения, при которой предприятие называют ликвидным тогда, когда оно в состоянии выполнить свои обязательства по отношению к кредиторам, бюджету, страховым компаниям, арендодателям, работникам, поставщикам и т.д., причем эти обязательства должны быть выполнены в установленные сроки. Если способность к оплате в данный момент больше, чем обязательства по оплате, такое предприятие обозначают как ликвидное.

Это определение охватывает финансовые аспекты, которые характеризуют предприятие на данный момент времени, и выражаются с помощью системы статических показателей [2]:

1. Функционирующий капитал представляет собой разницу между текущими активами и текущими обязательствами предприятия.

2. Маневренность функционирующего капитала рассчитывается путем деления суммы денежных средств в наличной и безналичной формах на величину функционирующего капитала.

3. Коэффициент текущей ликвидности, рассчитываемый путем соотношения текущих активов и текущих пассивов.

4. Коэффициент быстрой ликвидности, представляющий собой отношение активов с абсолютной ликвидностью (денежные средства в наличной и безналичной форме, а также краткосрочные финансовые инвестиции) и быстрой ликвидностью (краткосрочная дебиторская задолженность, готовая продукция и прочие активы, способные в максимально короткие сроки принять форму денежных средств в наличной или безналичной форме) к краткосрочным обязательствам, а также обязательствам, срок погашения которых уже наступил.

5. Коэффициент абсолютной ликвидности показывает в каком объеме предприятие способно рассчитаться по своим обязательствам, срок оплаты которых уже наступил, за счет активов с абсолютной степенью ликвидности [1].

Однако, как уже отмечалось ранее, эти показатели не могут в достаточной мере оценить ликвидность. Более точным индикатором оценки ликвидности предприятия может выступать *коэффициент операционной ликвидности* [5].

Расчет данного показателя целесообразно провести в несколько этапов:

Первый этап. Вводим *коэффициент созревания задолженности* i -й группы (C_i), определяемый из соотношения: $C_i = 1/\Delta t_i$, где Δt_i – период оставшийся до уплаты задолженности i -й группы.

Второй этап. Рассчитываем *среднюю скорость созревания* всех текущих обязательств: $\sum_{i=1}^n C_i KZ_i$,

где KZ_i – сумма i -й группы кредиторской задолженности предприятия.

Третий этап – оценка *средней скорости конвертируемости текущих активов в денежные средства*: $\sum_{i=1}^k Li Ai$, где A_i – сумма i -го вида текущих активов.

Четвертый этап – расчет коэффициента операционной ликвидности осуществляется путем отношения средней скорости конвертируемости текущих активов в денежные средства и средней скорости созревания всех текущих обязательств:

$$\frac{\sum_{i=1}^k Li Ai}{\sum_{i=1}^n C_i KZ_i}$$

Коэффициент операционной ликвидности более реально отражает ликвидность предприятия с учетом степени конвертируемости активов и сроков созревания задолженности.

Кроме того, в дополнение к приведенным подходам, следует рассмотреть также трактовки категорий ликвидности принятые в развитых странах.

В настоящее время в практике западных в частности, германских компаний принята широкая трактовка ликвидности, отражаются не только текущие состояния, но также информация о ликвидности, которая может возникнуть в дальнейшем в связях с будущими платежами и решениями. В соответствии с этой трактовкой:

Предприятие называется ликвидным (плановым), если его платежи по обязательствам в каждый момент планового периода соответствуют срокам, установленным в договоре.

При этом выделяются следующие виды ликвидности предприятия:

1. Товарно-экономическая ликвидность.
2. Ликвидность по ссудам.
3. Перспективная ликвидность.
4. Антиципированная ликвидность.

Товарно-экономическая ликвидность – способность предприятия к реализации товаров, с учетом необходимой длительности интервалов, за который может быть продан товар на рынке, потерь и стоимость коммерческой сделки.

Товарно-экономическая ликвидность определяется следующими характеристиками:

- Техническими и страховыми качествами товаров;
- Длительность поиска покупателя на рынки и стоимостью коммерческой сделки;
- Параметрами конъюнктуры.

Ликвидность по ссудам – это способность предприятия привлекать ликвидные средства под залог имеющихся активов.

Получение ликвидных средств за счет ссуд обладает рядом преимуществ:

1. Предприятие освобождается от необходимости быстрой продажи активов, предоставленных в залог. На товары с низким уровнем ликвидности потери при быстрой продаже могут быть достаточно высокими.

2. В случае благоприятного изменения цен в будущем или более высокого роста инфляции по сравнению с процентными ставками по ссудам, предприятие может получить финансовый выигрыш после возврата ссуды и продажи товаров, предоставленных под залог.

При этом следует учитывать и возможные потери вследствие неблагоприятных условий предоставления ссуд. Кредитные банки, устанавливающие предельную величину ссуды, определяемую стоимостью товара, под залог которой она выделяется (залоговая квота), – могут занижать продажную стоимость товара.

Перспективная ликвидность, т.е. ликвидность, которая будет получена в дальнейшем, дает представление о согласованности обязательств и платежей в течении всего планового периода. При этом учету подлежат как все платежи, зафиксированные в плане на данный момент, так и ожидаемые платежи, которые должны поступить, исходя из решений, принятых в текущем периоде. В отличие от товарно-экономической ликвидности и ликвидности по ссудам, этот вид ликвидности предполагает непрерывное динамичное функционирование предприятия на протяжении планового периода.

Антиципированная ликвидность – это способность предприятия получать ссуды под залог будущего прироста капитала (прибыли, нетто-платежей). В этом случае банк предоставляет в распоряжение предприятия кредит в счет будущих нетто-платежей.

Приведенные виды ликвидности предприятия измеряются не только на основании баланса, но также и финансового плана прогнозных оценок и анализа конъюнктуры рынка.

Система статических показателей ликвидности, указанных выше, традиционно используемых в отечественной экономической литературе, являются моментальным снимком состояния оборотных активов и их соотношения с текущей задолженностью. В соответствии с этой трактовкой, состояния ликвидности предприятия жестко детерминировано объемом и структурой чистого оборотного капитала. В реальности, управления ликвидностью имеет более широкий смысл и включает в рассмотрение реализацию вышедших основных фондов, текущую часть выплат по долгосрочным обязательствам и другие аспекты, не связанные с управлением оборотными активами, но оказывающие влияние на ликвидную позицию предприятия [4].

Рассмотренные подходы являются более точными индикаторами ликвидности и могут использоваться как в сочетании с традиционными, так и отдельно в качестве абсолютно новой методики.

Источники и литература

1. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: «Финансы и статистика», 1998.
2. Поддєрьогін А.М. Фінанси підприємств. – К.: КНЕУ, 1998.
3. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – Минск: «Новое издание», 1999.
4. Унковская Т.Е. Финансовое равновесие предприятия. – К., «Генеза», 1997.
5. Ушакова Н.Н., Унковская Т.Е., Гуляева Н.Н., Гринюк Н.А. Инвестирование, финансирование, кредитование: стратегия и тактика предприятия. – Киев: «Киевский государственный торгово-экономический университет», 1997.

Бурляй О.И.

ИНВЕСТИРОВАНИЕ КАПИТАЛЬНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА ДЛЯ РЕПАТРИАНТОВ: НЕКОТОРЫЕ ПРОБЛЕМЫ И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ

Долгосрочное экономическое и социальное развитие Украины, требует научно обоснованной инвестиционной политики. Инвестиционная политика должна оказывать непосредственное влияние на инвестиционный процесс через приоритетные направления, разработку механизма привлечения инвестиций. Вопрос разработки государственной инвестиционной политики является ключевым, поскольку он связан с решением проблем преодоления экономического кризиса, а исследование современных особенностей инвестиционной деятельности разных хозяйствующих субъектов выступает одним из ведущих направлений развития современной науки [11, с.40].

Наиболее актуальными для Украины являются проблемы масштабов ресурсов и структуры инвестиционной деятельности. Благодаря их успешному решению можно не только достичь краткосрочного экономического роста, но и заложить основу для формирования положительных долгосрочных тенденций развития национальной экономики.

Целью данной работы является анализ подходов к кредитованию жилищного строительства, а также выполнения планов финансирования и освоения капитальных вложений, направленных на выполнение Программы обустройства депортированных граждан в АР Крым, анализа эффективности использования бюджетных средств, состояния незавершенного строительства, выявление проблем, препятствующих выполнению указанной программы, и путей их решения.

Несколько моделей кредитования жилищного строительства рассматривает Ю.Э. Тимофеев. Так, в Российской Федерации главным средством привлечения средств населения для выполнения строительных работ является продажа населению специальных именных ценных бумаг – облигаций. Средством обеспечения погашения ссуды является жилье, построенное на собранные с помощью облигаций средства. Лица, которые приобрели пакет облигаций, эквивалентный общей площади заказанного ими жилья, имеют право на получение заказа путем погашения эмитентом принадлежащих им облигаций. Такая инвестиционная схема очень привлекательна для потребителей. В Республике Беларусь применяются четыре инвестиционные схемы жилищного строительства, а именно: классическая ипотека, система комбинированного инвестирования (за счет разных источников: бюджетных средств исполкомов местных органов самоуправ-