

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНЫХ СРЕДСТВ И КОЭФФИЦИЕНТ ТЕКУЩЕЙ ЛИКВИДНОСТИ

Пятницкий Д.В., д.э.н., доц.

Ивановский государственный политехнический университет,

г. Иваново, Российская Федерация

Реферат. В статье предложена новая модель факторного анализа коэффициента текущей ликвидности. Рассмотрение источников финансирования оборотных активов в качестве факторов коэффициента текущей ликвидности позволяет проводить более глубокий анализ причин изменения этого показателя. Найдены условия, при которых рост реализации продукции может понизить значение коэффициента.

Ключевые слова: детерминированный факторный анализ, оборотные активы, коэффициент текущей ликвидности, источники финансирования.

Коэффициент текущей ликвидности $K_{ТЛ}$ является важнейшим показателем, с помощью которого оценивают ликвидность баланса и платежеспособность организации. Однако описанная в учебной литературе модель факторного анализа этого показателя отличается формализмом и не позволяет вскрыть истинные причины его изменения [2].

В экономическом анализе традиционно принято считать, что изменение краткосрочных обязательств влияет только на знаменатель коэффициента текущей ликвидности:

$$K_{ТЛ} = \frac{СМ + НП + ГП + ДЗ + ДС}{КО}, \quad (1)$$

где СМ – остаток сырья и материалов; НП – остаток незавершенного производства; ГП – остаток готовой продукции; ДЗ – остаток дебиторской задолженности; ДС – остаток денежных средств; КО - остаток краткосрочных обязательств.

При этом не учитывается, что изменение СМ, НП, ГП, ДЗ, ДС является не причиной изменения $K_{ТЛ}$, а следствием того же порядка. Причинами изменения $K_{ТЛ}$ являются процессы и факты хозяйственной деятельности, приводящие к изменению источников финансирования оборотных активов. В частности, привлечение предприятием краткосрочных займов, генерирование им чистой прибыли, дивидендные выплаты влияют как на величину оборотных активов, так и на коэффициент текущей ликвидности [1]. Рассмотрение источников финансирования оборотных активов в качестве факторов изменения $K_{ТЛ}$ позволяет проводить более глубокий анализ этого показателя:

$$K_{ТЛ}^1 = \frac{ОА_0 + dКО + (EBIT - \%)(1 - t) - Div - (I - A - dДП)}{КО_1}, \quad (2)$$

где $K_{ТЛ}^1$ - коэффициент текущей ликвидности на конец периода; $ОА_0$ – остаток оборотных активов на начало периода; $dКО$ – изменение краткосрочных обязательств в течение периода; $EBIT$ – прибыль до уплаты процентов и налогов; $\%$ - проценты к уплате; t – ставка налога на прибыль; A – амортизация; I – инвестиции во внеоборотные активы (инвестиционный денежный поток); $dДП$ – чистый приток (отток) долгосрочного заемного капитала в течение периода; Div – дивидендные выплаты; $КО_1$ – краткосрочные обязательства на конец периода.

В факторном анализе коэффициента текущей ликвидности целесообразно выделять пять факторов (табл.1): краткосрочные обязательства как задолженность, которую требуется погасить в течение года; краткосрочные обязательства как источник финансирования оборотных активов; чистая прибыль; инвестиции, финансируемые за счет чистой прибыли и дивидендные выплаты. Чистая прибыль и дивидендные выплаты могут быть рассмотрены в целом как единый фактор – «Нераспределенная прибыль». Три последних фактора определяют ту часть чистой прибыли, которая может быть направлена на финансирование оборотных средств.

При использовании метода цепных подстановок считаем правильным такой их порядок:
 $KO_3 \rightarrow KO_{OA} \rightarrow NI \rightarrow Div \rightarrow I - A - dДП$.

Таблица 1 – Расчет влияния факторов изменения коэффициента текущей ликвидности

№	Фактор	Название фактора $K_{ТЛ}$	Формула расчета	
1.	KO_3	Краткосрочные обязательства (знаменатель $K_{ТЛ}$)	$-K_{ТЛ}^0 \frac{dKO}{KO_1}$	(3)
1.2.	$KKЗ_3$	Краткосрочные кредиты и займы (знаменатель $K_{ТЛ}$)	$-K_{ТЛ}^0 \frac{dKKЗ}{KO_1}$	(4)
1.3.	$KЗ_3$	Кредиторская задолженность (знаменатель $K_{ТЛ}$)	$-K_{ТЛ}^0 \frac{dKЗ}{KO_1}$	(5)
2.	OA	Оборотные активы	$\frac{dOA}{KO_1}$	(6)
2.1.	KO_{OA}	Краткосрочные обязательства как источник финансирования OA	$\frac{dKO}{KO_1}$	(7)
2.1.1.	$KKЗ_{OA}$	Краткосрочные кредиты и займы как источник финансирования OA	$\frac{dKKЗ}{KO_1}$	(8)
2.1.2.	$KЗ_{OA}$	Кредиторская задолженность как источник финансирования OA	$\frac{dKЗ}{KO_1}$	(9)
2.2.	NI	Чистая прибыль	$\frac{(EBIT - \%)(1 - t)}{KO_1}$	(10)
2.3.	$I - A - dДП$	Инвестиции, финансируемые за счет чистой прибыли	$\frac{I - A - dДП}{KO_1}$	(11)
2.4.	Div	Дивиденды	$-\frac{Div}{KO_1}$	(12)
-	-	Итого	$K_{ТЛ}^1 - K_{ТЛ}^0$	(13)

Согласно модели (2) влияние фактора «Краткосрочные обязательства» на коэффициент текущей ликвидности вызвано его воздействием на знаменатель (3) и числитель (7) этого показателя (табл.1). В результате общее влияние изменения KO на $K_{ТЛ}$ составит

$$K_{ТЛ}(dKO) = \frac{dKO}{KO_1} (1 - K_{ТЛ}^0). \quad (14)$$

Увеличение объема реализованной продукции Q в натуральном выражении вызывает однозначно позитивное влияние всех факторов на коэффициент текущей ликвидности (при условии, что маржинальный доход организации положителен) за исключением влияния на этот показатель изменения краткосрочных обязательств.

Рост объема реализации Q приводит к увеличению кредиторской задолженности при

заданной длительности ее погашения, что снижает коэффициент текущей ликвидности за счет роста его знаменателя. Одновременно согласно (2) возрастает и числитель этого коэффициента, поскольку прирост краткосрочных обязательств является источником финансирования оборотных активов.

Если базовое значение $K_{ТЛ}^0=1$, то изменение краткосрочных обязательств КО ни при каких условиях не влияет на коэффициент текущей ликвидности. Если $K_{ТЛ}^0<1$, то увеличение краткосрочных обязательств (в том числе за счет роста Q) повышает $K_{ТЛ}^1$, и наоборот, если $K_{ТЛ}^0>1$, то рост КО снижает $K_{ТЛ}^1$.

Рост Q понизит $K_{ТЛ}^1$, если при этом $K_{ТЛ}^0 >1$ и влияние фактора «Краткосрочные обязательства» доминирует над всеми остальными факторами изменения коэффициента текущей ликвидности.

В ряде случаев, когда нет данных о величинах инвестиций во внеоборотные активы I, дивидендных выплатах Div и начисленной амортизации А, вместо (2) может быть использована более простая модель, где требуется только та информация, которая имеется в балансе:

$$K_{ТЛ}^1 = \frac{OA_0 + dKO + dНП - (dBA - dСК' - dДП)}{КО_1}, \quad (15)$$

где dНП – изменение нераспределенной прибыли; dBA – изменение остатка внеоборотных активов; $dСК' = dСК - dНП$, причем dСК – изменение величины собственного капитала организации.

Предложенные модели позволяют количественно оценить связь финансового состояния организации с коммерческими результатами ее деятельности, дивидендной и инвестиционной политикой.

Список использованных источников

1. Пятницкий, Д.В. Факторный анализ коэффициента текущей ликвидности / Д.В. Пятницкий // Современные наукоемкие технологии и перспективные материалы текстильной и легкой промышленности (ПРОГРЕСС-2013): Сборник материалов международной научно-технической конференции. Часть 2. – Иваново: Текстильный институт ФГБОУ ВПО «ИВГПУ», 2013. – С. 226-228.
2. Савицкая, Г.В. О соотношении и алгоритмах расчета показателей собственного оборотного капитала и чистого оборотного капитала / Г.В. Савицкая // Экономический анализ: теория и практика. – 2011. – № 14.

УДК 336.763.2

ПРЕФАКЦИИ НА ПОСТСОВЕТСКОМ ПРОСТРАНСТВЕ: ПРАВОВОЙ РАКУРС

Пятницкий Д.В., д.э.н., доц.

Ивановский государственный политехнический университет,

г. Иваново, Российская Федерация

Реферат. В статье с правовой точки зрения на примере ряда республик постсоветского пространства рассмотрены два фактора, определяющих спрэд между префакциями и обыкновенными акциями компании. Ликвидность префакций относительно обыкновенных акций потенциально зависит от их максимальной доли в уставном капитале. Порядок начисления дивидендов по префакциям является другим важнейшим фактором, который определяет спрэд.

Ключевые слова: префакции, акции, дивиденды, уставный капитал, номинальная стоимость.

Порядок начисления дивидендов по префакциям является важнейшим фактором, который определяет соотношение курсов обыкновенных и привилегированных акций. Рассмотрим законодательное регулирование этого порядка в ряде республик