

ВЗАИМОСВЯЗЬ ЛИКВИДНОСТИ, ДОХОДНОСТИ И РИСКА НА ПРИМЕРЕ ПРЕДПРИЯТИЯ РЕГИОНА В СОСТОЯНИИ ФИНАНСОВОГО РАВНОВЕСИЯ

Рассмотрены различные интерпретации понятия «финансового равновесия» в отечественной и зарубежной экономической литературе. Выявлены особенности взаимосвязи ликвидности, доходности и риска, и их влияние на достижение предприятием состояния финансового равновесия. Анализ взаимосвязи данных критериев был проведен с использованием динамического матричного анализа и представлен на примере предприятия региона. Предложено рассматривать финансовое равновесие с точки зрения его структурного, доходного и текущего состояния.

Ключевые слова: равновесие, финансовое равновесие, взаимосвязь ликвидности, доходности и риска, динамический матричный анализ, системы управления, текущее, доходное и структурное равновесие.

K. V. Glyzina

INTERRELATION BETWEEN LIQUIDITY, PROFITABILITY AND RISK BY THE EXAMPLE OF FINANCIAL BALANCE OF ENTERPRISE

The author studies various interpretations of the notion «financial balance» in Russian and foreign literature, points out peculiarities of interrelation between liquidity, profitability and risk, and their impact on the process of achieving financial balance by enterprise. The analysis of interrelation between these criteria was carried out with the help of dynamic matrix analysis, and is represented by the example of a regional enterprise. It is suggested to study financial balance from the point of view of its structure, profitability and current state.

Keywords: balance, financial balance, interrelation between liquidity, profitability and risk, dynamic matrix analysis, master control systems, current, profitability and structure balance.

Деятельность любой компании нацелена на достижение устойчивого финансового состояния и получение желаемого результата. Каждая компания стремится достичь точки финансового равновесия, а определение результата выразить через постановку целей деятельности предприятия.

Само понятие равновесие представляет собой способность сохранять устойчивое положение при одновременном воздействии разнонаправленных сил, находящихся в противоречии. Нахождение в состоянии равновесия позволяет сохранять устойчивое положение вне зависимости от изменений различного рода факторов как внешних, так и внутренних.

Финансовое равновесие имеет место, когда состояние финансов не создает помех для функционирования фирмы. Это возможно при непрерывном соблюдении двух фундаментальных условий:

– исходя из требования обеспечения заданного уровня доходности, фирма должна, используя предоставленный капитал, как минимум покрывать издержки, связанные с его получением;

– исходя из требований ликвидности, фирма постоянно должна быть в состоянии платежеспособности [1].

Западные экономисты рассматривают состояние равновесия относительно рынка ценных бумаг. Состояние равновесия рынка акций имеет место в том случае, когда «текущая цена и теоретическая стоимость акции совпадают для маржинального инвестора» [3, с. 122]. При этом рынок ценных бумаг обладает существенным преимуществом: цены акций (облигаций) мгновенно и полностью отражают всю имеющуюся информацию. Поэтому цена любой акции, как правило, находится в равновесии.

Отечественные экономисты определяют состояние финансового равновесия, основываясь, как правило, на отчетности компании, в частности бухгалтерском балансе. Так состояние финансового равновесия в данном контексте может быть определено посредством нахождения равновесной структуры капитала либо в виде баланса между качественным составом источников формирования капитала и соответствующим их размещением в активах. Однако оценка финансового состояния не может ограничиваться лишь критерием финансовой устойчивости, игнорируя при этом доходность, ликвидность и деловую активность. Причиной этого является не только значимость всех четырех критериев для финансового анализа, но и в том, что финансовая устойчивость отражает изменение риска компании в соответствии с изменением доли заемного капитала. При этом ликвидность, доходность и риск не только находятся в тесной взаимосвязи, но и порождают «основное финансовое противоречие».

Рост рентабельности предприятия сопровождается ростом риска и прежде всего финансового риска. Происходит это, когда фирма наращивает долю долга в структуре капитала, тем самым увеличивая воздействие финансового рычага

Стремление компании к повышению доходности зачастую вызывает адекватное снижение ликвидности и наоборот. Увеличение доходности в первую очередь связано с ростом риска неплатежей или риска снижения качества дебиторской задолженности, что в свою очередь приводит к снижению ликвидности компании. Увеличение же ликвидности посредством наращивания доли высоколиквидных активов приведет соответственно к снижению доходности, так как вложение в эти активы приносит меньшую доходность по сравнению с остальными.

Повышение же ликвидности, как правило, сопровождается снижением риска. Это обусловлено тем, что при повышении ликвидности снижается краткосрочных обязательств, а следовательно и риска истребования обязательств в ситуации текущей неплатежеспособности.

Для анализа причин и последствий взаимосвязи ликвидности, доходности и риска применяется модель динамического матричного баланса [2]. Применение данной модели на практике представлено на примере ОАО «Иркутскэнерго».

Необходимо отметить, что данный метод рассматривает предприятие с точки зрения структурного финансового равновесия, не уделяя при этом внимания таким его состояниям как доходное, текущее и стратегическое.

Информационной базой для данного анализа является бухгалтерский баланс компании за 2009 г. Суть данного метода заключается в построении динамичного матричного баланса на основании нахождения изменений агрегированных статей баланса.

В анализируемом периоде предприятие изменило свою политику в части источников финансирования таких высоколиквидных активов как денежные средства и краткосрочные финансовые вложения. Так на начало периода за счет кредиторской задолженности и прочих краткосрочных обязательств осуществлялось финансирование краткосрочных финансовых вложений, тогда как на конец периода данный источник был отражен в активе баланса в виде денежных средств. Вложение предприятий в высоколиквидные активы неизбежно приведет к снижению доходности. Исходя из условий финансового равновесия, минимальная доходность активов должна быть равна цене капитала. В нашем случае такой источник как кредиторская задолженность является фактически бесплатным. Однако увеличение доли кредиторской задолженности всегда сопровождается увеличением риска истребования обязательств в ситуации текущей неплатежеспособности. Это является особенно актуальным, учитывая, что все коэффициенты ликвидности компании, за исключением коэффициента абсолютной ликвидности, находятся на низком уровне.

Также компания в текущем периоде изменила свою политику в части источника финансирования долгосрочных финансовых вложений. Так данный актив стал финансироваться за счет вновь привлеченных долгосрочных кредитов и займов, а не за счет краткосрочных как было ранее. Это в свою очередь привело к улучшению финансовой устойчивости предприятия в части увеличения долгосрочных источников. В целом данное изменение привело к снижению риска неплатежеспособности, однако цена долгосрочных источников, как правило, выше, нежели краткосрочных, что в свою очередь приводит к снижению доходности.

В целом за анализируемый период валюта баланса компании увеличилась. При этом источником роста вложений в немобильные активы в большей степени являлись собственные средства. Однако их величина оказалась недостаточной и наряду с мобильными активами часть немобильных активов была профинансирована за счет обязательств (табл. 1). Это свидетельствует об отсутствии на предприятии как собственного, так и чистого оборотного капитала, что в свою очередь негативным образом сказывается на ликвидности компании, а, следовательно, приведет к росту риска, как впрочем, и доходности. Данное утверждение подтверждается значительным увеличением рентабельности на конец года.

Таблица 1

**Динамический матричный анализ ЗАО «Иркутскэнерго»
за 2009 г.**

Актив / Пассив	Собственные средства	Обязательства
Немобильные активы	2 498 582	980 034
Мобильные активы	–	2 411 776

Составлено на основании бухгалтерского баланса ОАО «Иркутскэнерго» за 2009 г.

В условиях становления рыночной экономики ни один из критериев основного финансового противоречия не может выступать в качестве суперцели, хотя бы потому, что такой подход не позволяет обеспечить финансовое равновесие.

Финансовое равновесие многогранно и может быть рассмотрено с разных точек зрения и, прежде всего, через соответствие систем управления финансовой деятельностью компании финансовым параметрам и

пропорциям текущего, доходного, структурного и стратегического равновесия (табл. 2).

Таблица 2

Состояния финансового равновесия

Текущее финансовое равновесие	Доходное финансовое равновесие	Структурное финансовое равновесие
Обеспечивается путем определения параметров и пропорций между: <ul style="list-style-type: none"> – входящих и исходящих финансовых потоков; – величиной и видами платежных средств, используемых для расчетов и погашения обязательств; – безналичными и наличными денежными средствами; – стоимостными элементами выручки от прода 	Определяется параметрами и пропорциями такими как: <ul style="list-style-type: none"> – соотношение между прибылью и фондом заработной платы; – соотношение между прибылью и процентами за банковские кредиты; – соотношение между дивидендами и фондом заработной платы 	Выражается на практике в сопоставимости или равенстве: <ul style="list-style-type: none"> – величины долгосрочных активов и величины собственного капитала; – величины дебиторской и кредиторской задолженности; – сроков дебиторской и кредиторской задолженности

Источник: [4].

Процесс финансового управления деятельностью компании предполагает обеспечение условий для функционирования трех основных систем управления:

- входящими и исходящими финансовыми потоками предприятия;
- доходами и расходами предприятия;
- источниками формирования капитала и его размещением по статьям имущества.

В свою очередь достижение определенных пропорций между входящими и исходящими денежными потоками могут обеспечить текущее финансовое равновесие на предприятии, доходами и расходами — доходное финансовое равновесие, источниками капитала и структурой имущества — структурное финансовое равновесие.

Хотелось бы отметить, что на практике достижение равновесия сводится обычно к достижению балансов предприятия. Однако реальная жизнь не укладывается в описание ее статических состояний. Любой баланс есть суть результата динамических, а потому и неравновесных процессов. Составление баланса предполагает соблюдение основного балансового равенства. При этом равновесные состояния, отражающиеся в балансах, качественно различны, особенно в условиях нахождения «компромисса» между доходностью, ликвидностью и риском.

Разрешение основного финансового противоречия является достижением предприятием состояния финансового равновесия. При этом доходность должна находиться на желаемом уровне, ликвидность — на достаточном уровне, а риск — свести к минимуму. Все ясно, четко и понятно, однако достижение заданных целей должно происходить одновременно, учитывая, что все они находится в глубоком противоречии.

Список использованной литературы

1. Белолипецкий В.Г. Проблемы разрешения основного финансового противоречия: теоретические возможности и реальная практика / В.Г. Белолипецкий // Финансы. — 1999. — № 11. — С. 49–51.
2. Белолипецкий В.Г. Финансы фирмы: курс лекций / В.Г. Белолипецкий; под ред. И.П. Мерзлякова. — М.: ИНФРА-М, 1999. — 298 с.

3. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент: полный курс: в 2 т. / Ю. Бригхем, Л. Гапенски; пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. — СПб.: Экон. шк., 2004. — Т. 1.

4. Куницына С.Ю. Основы финансовой диагностики: учеб. пособие / С.Ю. Куницына, Е.Н. Захарова. — 2-е изд., доп. и перераб. — Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2005. — 280 с.

Referenses

1. Belolipetskii V.G. Problemy razresheniya osnovnogo finansovogo protivorechiya: teoreticheskie vozmozhnosti i real'naya praktika / V.G. Belolipetskii // *Finansy*. — 1999. — № 11. — S. 49–51.

2. Belolipetskii V.G. *Finansy firmy: kurs lektsii* / V.G. Belolipetskii; pod red. I.P. Merzlyakova. — M.: INFRAM, 1999. — 298 s.

3. Brighem Yu. *Finansovyi menedzhment: polnyi kurs: v 2 t.* / Yu. Brighem, L. Gapenski; per. s angl. pod red. V.V. Kovaleva. — SPb.: Ekon. shk., 2004. — Т. 1.

4. Kunitsyna S.Yu. *Osnovy finansovoi diagnostiki: ucheb. posobie* / S.Yu. Kunitsyna, E.N. Zakharova. — 2e izd., dop. i pererab. — Irkutsk: Izd-vo BGUEP, 2005. — 280 s.

Информация об авторе

Глызина Ксения Васильевна — ассистент, кафедра финансов, Байкальский государственный университет экономики и права, г. Иркутск, e-mail: ksglyzina@ya.ru.

Author

Glyzina Kseniya Vassilievna — Junior Instructor, Chair of Finance, Baikal State University of Economics and Law, Irkutsk, e-mail: ksglyzina@ya.ru.