**Тема № 6. «Источники и формы финансирования организаций»**

* 1. **КЛАССИФИКАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ ОРГАНИЗАЦИИ ПО ИСТОЧНИКАМ ФОРМИРОВАНИЯ**

В результате производства и реализации товаров (услуг) формируются финансовые ресурсы предприятия, обеспечивающие кругооборот основного и оборотного капитала и взаимоотношения с учреждениями финансово-кредитной системы.

Являясь материальными носителями финансовых отношений, финансовые ресурсы оказывают существенное влияние на все стадии воспроизводственного процесса, приспосабливая, тем самым, пропорции производства к общественным потребностям. Значимость финансовых ресурсов обусловлена еще и тем, что преобладающая их часть создается предприятиями сферы материального производства, а затем перераспределяется в другие звенья национальной экономики. В этой связи, становится очевидной роль государства, которое в современных экономических условиях, помимо общеизвестных, классических функций (обороны, управления и т.д.), должно обеспечить и условия наиболее эффективного использования имеющихся в его распоряжении ресурсов предприятий с целью стимулирования экономического роста, являющегося необходимым условием стабильного, независимого и экономически состоятельного общества.

Как правило, при широком использовании в экономической науке и на практике термин ***«финансовые ресурсы***» понимают как денежные средства, находящиеся в распоряжении государ­ства, предприятий, хозяйственных организаций и учреждений, используемые для покрытия затрат и образования различных фондов и резервов.

Однако денежные средства - это более широкое понятие, чем финансовые ресурсы, составляющие только часть денежных средств.

Различие между денежными средствами и финансовыми ресурсами наглядно видно на примере дохода предприятия от продажи продукции. Сумма валового дохода представляет со­бой величину денежных средств, поступивших на расчетный счет предприятия в банке. Из этой суммы денежных средств значительную часть составляют оборотные средства, авансиро­ванные в процессе производства на оплату сырья, материалов, топлива, электроэнергии, и только часть является источником финансовых ресурсов.

Чтобы дать определение финансовых ресурсов, необходимо, во-первых, рассматривать финансы как составную часть произ­водственных отношений, во-вторых, следует учитывать, что фи­нансовые ресурсы создаются и используются в процессе реали­зации финансовых отношений, и, в-третьих, само понятие ресур­сы необходимо рассматривать как запасы (в т. ч. в денежной форме), которые могут быть использованы на определенные цели.

***Таким образом, можно ска­зать, что финансовые, ресур­сы - это денежные средства, аккумулируемые в фондах це­левого назначения для осу­ществления определенных за­трат.***

***Финансовые ресурсы пред***приятий - это денежные фонды целевого назначения, которые формируются в процессе распре­деления и перераспределения национального богатства, вало­вого внутреннего продукта, национального дохода и исполь­зуются для осуществления уставных целей предприятия.

***Финансовыми средствами называются с***редства, которые могут быть использованы предприятием немедленно как знаки стоимости, характеризующие ее движение. Понятие средства целесообразно использовать при характеристике текущей деятельности. Например, предприятие может обладать финансовыми средствами, представленными деньгами (в кассе и на счетах) и государственными ценными бумагами.

***Финансовые ресурсы*** – более емкое понятие, включающее наряду с финансовыми средствами (для обеспечения текущей деятельности) и потенциально возможные, которые могут быть получены при необходимости (либо в перспективе, либо с некоторым дисконтом от реализации активов предприятия). Данное положение исходит из того, что, деятельность предприятия не ограничивается текущим моментом и может быть спрогнозирована на перспективу. Кстати, в понятие «ресурс» уже заложена определенная предназначенность. В данном случае ресурс обеспечения производственной деятельности и коль скоро мы говорим о повторяющихся циклах производства, то – источник финансирования воспроизводственной деятельности предприятия (здесь имеется ввиду и перспективная деятельность субъекта хозяйствования), что предполагает учет всевозможных ресурсов. Таким образом, в понятие финансовые ресурсы входят текущие и потенциально возможные средства, которые при необходимости могут быть использованы как знаки распределяемой стоимости. ***Капиталом является часть*** финансовых ресурсов, приносящая доход.

Наиболее полно финансовые ресурсы могут быть изучены с позиции системного подхода. ***Системой финансовых ресурсов пр***едприятия будем считать совокупность активов предприятия, которые могут быть использованы им в качестве знаков распределяемой стоимости при осуществлении своей деятельности и для дальнейшего развития и функционирования.

Система финансовых ресурсов предприятия может быть охарактеризована как экономическая (т.к. она подчиняется экономическим законам), действующая в сфере финансово-кредитных отношений, динамическая (т.е. изменяется с течением времени), открытая (т.е. взаимосвязанная с окружающей средой), управляемая.

Переходя к рассмотрению элементов системы ресурсов, отметим, что, на наш взгляд, существуют несколько классификаций элементов, выделенных по различным критериальным признакам.

При выделении элементов будем исходить из ранее данного определения финансовых ресурсов, основанного на сущности финансов. В этом случае вполне логично выделять элементы по степени абсолютной ресурсности. Именно таким образом они представлены в активе предприятия.

***Денежные средства и краткосрочные финансовые в***ложения - активы, имеющие практически абсолютную ресурсность. Могут быть сразу использованы как знаки стоимости.

***Дебиторская задолженность сроком погашения до 12 месяцев и прочие оборотные активы*** – активы, имеющие некоторую ограниченность при использовании в качестве знаков стоимости. Развитие рыночных институтов (например, факторинговых компаний) и отношений расширяет возможности по использованию в качестве ресурсов этих активов.

***Сырье, материалы, незавершенное производство, готовая продукция, долгосрочные финансовые вложения и др***. Могут быть приняты в качестве знаков стоимости в единичных случаях, либо при достаточно высокой степени их ликвидности и востребованности на рынке. Их реализация и превращение в денежную форму длительно по времени и часто сопровождается значительной скидкой.

***Основные средства, нематериальные активы, незавершенное строительство – используются в исключительных случая***х (как правило, при несостоятельности плательщика), либо при создании и образовании нового предприятия. При переводе в денежную форму считаются трудно реализуемыми. Это не относится к уникальному оборудованию, известным торговым маркам, перспективным «ноу-хау».

***Другим критерием выделения элементов финансовых ресурсов*** является право собственности. В этом случае элементами являются: собственные ресурсы, заемные ресурсы, временно привлеченные (используемые) ресурсы.

***Собственные финансовые ресу***рсы принадлежат самому хозяйствующему субъекту и их использование не влечет за собой возможности утери контроля над деятельностью предприятия. В практике хозяйствования эти ресурсы используются главным образом для финансирования основных фондов, долгосрочных инвестиций и частично для формирования оборотных средств. Право собственности является важнейшим фактором мотивации к эффективному использованию финансовых ресурсов. К ним относятся: прибыль от различных видов де­ятельности, амортизационные начисления.

***Заемные ресурсы не являются собственностью*** данного предприятия и их использование чревато для него потерей независимости. Заемные средства предоставляются на условиях срочности, платности, возвратности, что в конечном итоге обуславливает их более быструю, по сравнению с собственными ресурсами, оборачиваемость. К заемным средствам относятся разнообраз­ные виды кредитов, привлекаемые от других звеньев кредитной системы (банков, инвестиционных институтов, государства, предприятий).

***Привлеченные ресурсы*** – средства, не принадлежащие предприятию, но временно находящиеся в его обороте. Данные средства до возникновения санкций (штрафов или других обязательств перед владельцами) могут быть использованы по усмотрению хозяйствующего субъекта. Это, прежде всего, устойчивые пассивы - задолженность по оплате труда работникам, задолженность в бюджет и внебюджетные фонды, средства кредиторов поступающие в виде предоплаты и др.

Соотношение между данными элементами финансовых ресурсов определяет финансовую устойчивость субъекта хозяйствования.

***Следующим признаком выделения элементов финансовых ресурсов*** является ***срочность использования***. Как правило, ресурсы классифицируются на ***краткосрочные, среднесрочные, долгоср***очные. Временной горизонт каждой группы может быть установлен индивидуально.

Ресурсы краткосрочного назначения – срок их действия – до года. Предназначены для финансирования текущей деятельности предприятия: формирование оборотных средств, краткосрочных финансовых вложений, расчетов с дебиторами.

Ресурсы среднесрочного назначения – от года до 3 лет – используются для замены отдельных элементов основных фондов, их реконструкции и перевооружения. В этом случае, как правило, не преследуется цель смены технологии или полной замены оборудования.

Ресурсы долгосрочного назначения – привлекаются, как правило, на срок от 3 до 5 лет и используются для финансирования основных фондов, долгосрочных финансовых вложений, венчурного (рискового) финансирования. На наш взгляд, минимальная временная граница (3-5 лет) этих средств обусловлена сроком действия основных фондов. Именно столько времени, в среднем, эксплуатируются машины и оборудование в экономически развитых странах. Сверх этого срока их использование чревато завышением себестоимости выпускаемой продукции (вследствие морального и физического износа). Коль скоро, нижняя временная граница использования этих ресурсов обусловлена функционированием машин и оборудования, то логично здесь выделить еще одну группу ресурсов – для финансирования объектов сверх долгосрочного назначения, т.е. зданий, сооружений. Временная граница может составить 10-15 и более лет. Именно на такие сроки возможно получение ипотечного кредита.



Итак, это основные подходы к элементному разложению системы финансовых ресурсов. Вполне очевидно, что межэлементные связи, соотношение используемых видов финансовых ресурсов, определяя структуру системы, определяют и ее устойчивость. Именно в сопоставлении с общепринятыми критериями и финансовыми показателями, предъявляемыми внешней средой, определяется тип финансовой устойчивости, ликвидность предприятия и другие характеристики, отражающие эффективность интеграции с другими системами финансовых ресурсов. Поэлементное распределение ресурсов отражается в балансе предприятия: в активе – действие ресурсов, в пассиве – восприятие.

* 1. **ВНУТРЕННЕЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ**

Внутренними источниками являются собственные средства предприятия – прибыль и амортизационные отчисления.

Реинвестирование прибыли — более приемлемая и относительно дешевая форма финансирования предприятия, расширяющего свою деятельность.

К собственным источникам финансовых ресурсов можно отнести:

- уставной капитал.

- прибыль от реализации продукции.

- амортизационные отчисления.

- целевое финансирование.

- дивиденды по акциям, принадлежащим акционерному обществу.

***Стартовым источником финансовых ресурсов*** в момент учреждения предприятия является уставный (акционерный) капитал - имущество, созданное за счет вкладов учредителей (или выручки от продажи акций).

Уставный капитал предприятия формируется в зависимости от типа предприятия. В рыночных условиях уставной капитал - это сумма вкладов учредителей для обеспечения жизнедеятельности предприятия. Источники УК:

- для АО - акционеры компании;

- для ООО - это вклады участников;

- для государственного унитарного предприятия – имущество, закрепленное за ним государством в виде основных производственных фондов и оборотных средств на праве хозяйственного ведения или оперативного управления;

- для производственных кооперативов - имущественные паевые взносы его участников.

При создании предприятия вкладами в его уставный капитал могут быль денежные средства, материальные и нематериальные активы. В момент передачи активов в виде вклада в уставной капитал право собственности на них переходит к хозяйствующему субъекту, т.е. инвесторы теряют вещные права на эти объекты. Таким образом, в случае ликвидации предприятия или выхода участника из состава общества или товарищества он имеет право лишь на компенсацию своей доли в рамках остаточного имущества, но не на возврат объектов, переданных им в свое время в виде вклада в уставной капитал. Уставный капитал, следовательно, отражает сумму обязательства предприятия перед инвесторами.

Уставный капитал формируется при первоначальном инвестировании средств. Его величина объявляется при регистрации предприятия, а любые корректировки размера уставного капитала (дополнительная эмиссия акций, снижение номинальной стоимости акций, внесение дополнительных вкладов, прием нового участника, присоединение части прибыли и др.) допускаются лишь в случаях и в порядке, предусмотренных действующим законодательством и учредительными документами.

Формирование уставного капитала может сопровождаться образованием дополнительного источника средств – эмиссионного дохода. Этот источник возникает в случае, когда в ходе первичной эмиссии акции продаются по цене выше номинала. При получении этих сумм они зачисляются в добавочный капитал.

У предприятия создается также резервный капитал - это денежный фонд предприятия, который организуется в соответствие с законодательством, а источником являются отчисления от прибыли, остающихся в распоряжении предприятия. За счет этого фонда идет покрытие убытков отчетного года, а также выплаты дивидендов при отсутствии недостаточной прибыли отчет года.

В процессе производства продукции, выполнения работ, оказания услуг создается новая стоимость, которая определяется суммой выручки от реализации.

Выручка от реализации является основным источником возмещения затраченных на производство продукции (работ, услуг) средств, формирования фондов денежных средств, ее своевременное поступление обеспечивает непрерывность кругооборота средств, бесперебойность процесса деятельности предприятия. Несвоевременное поступление выручки влечет перебои в деятельности, снижение прибыли, нарушение договорных обязательств, штрафные санкции.

Использование выручки отражает начальный этап распределительных процессов. Из полученной выручки предприятие возмещает материальные затраты на сырье, материалы, топливо, электроэнергию, другие предметы труда, а также оказанные предприятию услуги. Дальнейшее распределение выручки связано с формированием амортизационных отчислений как источника воспроизводства основных фондов и нематериальных активов. Оставшаяся часть выручки - это валовой доход или вновь созданная стоимость, которая направляется на оплату труда и формирование прибыли предприятия, а также на отчисления во внебюджетные фонды, налоги (кроме налога на прибыль), другие обязательные платежи.

Поступление выручки от реализации свидетельствует о завершении кругооборота средств. До поступления выручки издержки производства и обращения финансируются за счет источников формирования оборотных средств. Результат кругооборота вложенных в деятельность средств - возмещение затрат и создание собственных источников финансирования: амортизационных отчислений и прибыли.

Прибыль и амортизационные отчисления являются результатом кру­го­оборота средств, вложенных в производство, и относятся к собствен­ным фи­нансовым ресурсам предприятия, которыми они распоряжаются само­стоя­тельно. Оптимальное использование амортизационных отчисле­ний и прибыли по целевому назначению позволяет возобновить произ­водство продукции на расширенной основе.

Назначение амортизационных отчислений - обеспечивать воспроиз­вод­ство основных производственных фондов и нематериальных активов. Амортизация по своей экономической сущности - это процесс постепенного переноса стоимости основных средств и нематериальных активов (а также малоценных и быстроизнашивающихся предметов) по мере их износа на производимую продукцию, превращения в процессе реализации в денежную форму и накопления ресурсов для последующего воспроизводства активов, которые амортизируются. Это целевой источник финансирования инвестиционного процесса.

Прибыль как экономическая категория - это чистый доход, созданный прибавочным трудом. Прибыль является экономическим показателем, характеризующим финансовые результаты предпринимательской деятельности. Кроме того, через прибыль реализуется принцип материальной заинтересованности в процессе ее распределения и использования, а также принцип материальной ответственности. Наконец, прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия - это многоце­ле­вой источник финансирования его потребностей, но основные направ­ле­ния ее ис­пользования можно определить как накопление и потребление. Про­порции распределения прибыли на накопление и потребление опреде­ляют перспек­тивы развития предприятия.

Прибыль является источником финансирования разных по экономическому содержанию потребностей. При ее распределении пересекаются интересы как общества в целом в лице государства, так и предпринимательские интересы предприятий и их контрагентов, интересы отдельных работников. В отли­чие от амортизационных отчислений прибыль не остается полнос­тью в рас­поряжении предприятия, ее значительная часть в виде налогов поступает в бюджет, что определяет еще одну сферу финансовых отноше­ний, которые воз­никают между предприятием и государством по поводу распределения соз­данного чистого дохода.

Распределение оставшейся после этого части прибыли - прерогатива предприятия.

Амортизационные отчисления и часть прибыли, направляемая на на­копление, составляют денежные ресурсы предприятия, используемые на его производственное и научно - техническое развитие, формирование финан­со­вых активов - приобретение ценных бумаг, вклады в уставной ка­питал дру­гих предприятий и т. п. Другая часть прибыли, используемая на накоп­ление, на­правляется на социальное развитие предприятия. Часть прибыли исполь­зуется на потребление, в результате чего возникают фи­нансовые от­ношения между предприятием и лицами, как занятыми, так и не занятыми на пред­приятии.

Распределение прибыли может производиться путем образования специальных фондов - фонда накопления, фонда потребления, резервных фондов - или путем непосредственного расходования чистой прибыли на отдельные цели. В первом случае на предприятии дополнительно составляются сметы расходования фондов потребления и накопления как приложение к финансовому плану. Во втором случае распределение прибыли отражается в финансовом плане.

Фонд накопления используется на научно - исследовательские, проектные, конструкторские и технологические работы, разработку и освоение новых видов продукции, технологических процессов, на затраты, связанные с технологическим перевооружением и реконструкцией, на погашение долгосрочных ссуд и уплату процентов по ним, уплату процентов по краткосрочным ссудам сверх сумм, относимых на себестоимость продукции, прирост оборотных средств, затраты на проведение природоохранных мероприятий, взносы в качестве вкладов учредителей в создание уставных капиталов других предприятий, взносы союзам, ассоциациям, концернам, если предприятие входит в их состав, и др.

Фонд потребления используется на социальное развитие и социальные нужды. За счет него финансируются расходы по эксплуатации объектов социально-бытового назначения, находящиеся на балансе предприятия, строительство объектов непроизводственного назначения, проведение оздоровительных и культурно-массовых мероприятий, осуществляется выплата некоторых специальных премий, оказание материальной помощи, доплата к пенсиям, компенсация удорожания стоимости питания в столовых и буфетах и т.п.

Прибыль – основной источник формирования резервного фонда. Этот капитал предназначен для возмещения непредвиденных потерь и возможных убытков от хозяйственной деятельности, т.е. является страховым по своей природе. Порядок формирования резервного капитала определяется нормативными документами, регулирующими деятельность предприятия данного типа, а также его уставными документами.

В современных условиях хозяйствования распределение и использо­вание амортизационных отчислений и прибыли на предприятиях не всегда сопро­вождается созданием обособленных денежных фондов. Амортиза­ци­онный фонд как таковой не формируется, а решение вопроса о распре­де­ле­нии при­были в фонды специального назначения оставлено в компе­тен­ции предприя­тия, но это не меняет сущности распределительных про­цес­сов, от­ражающих использование финансовых ресурсов предприя­тия.

Целевое финансирование – поступления формируются при предоставление средств на реализацию конкретной программы предприятия, не являются кредитами т.к. подразумевают собственность кредитора или совместную собственность на результат программы.

* 1. **ВНЕШНЕЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ. ПРИВЛЕЧЕННЫЕ СРЕДСТВА**

Значительные финансовые ресурсы, особенно во вновь создаваемых и реконструируемых предприятиях, могут быть мобилизованы на финансовом рынке с помощью продажи акций, облигаций и других видов ценных бумаг, выпускаемых данным предприятием; дивидендов и процентов по ценным бумагам других эмитентов, доходов от финансовых операций, кредитов.

Предприятия могут получать финансовые ресурсы: от ассоциаций и концернов, в которые они входят; от вышестоящих организаций при сохранении отраслевых структур; от органов государственного управления в виде бюджетных субсидий; от страховых организаций.

В составе этой группы финансовых ресурсов, формируемых в порядке перераспределения, все большую роль играют выплаты страховых возмещении, и все меньшую — бюджетные и отраслевые финансовые источники, которые предназначены на строго ограниченный перечень затрат.

На основе возвратности предприятием привлекаются заемные финансовые ресурсы — долгосрочные кредиты банков, средства других предприятий, облигационные займы, источником возврата которых является прибыль предприятия. Так формируются заемные финансовые ресурсы.

В условиях отечественной практики привлечение финансовых ресурсов на возвратной основе от банковских и небанковских организаций имеет принципиальное значение. В общепринятом понимании кредиты и ссуды в Беларуси могут выдавать исключительно кредитные институты - банки. Полученные фирмой займы на возвратной основе от небанковских организаций согласно действующему законодательству являются доходом фирмы и облагаются соответствующей ставкой налога.

В централизованно планируемой экономике предприятия при определенных условиях могли привлекать дополнительные средства в виде долгосрочных ссуд банка. Отечественные предприятия имеют достаточный опыт в использовании банковских ссуд как инструмента краткосрочного финансирования деятельности. Что касается опыта взаимоотношений с банками как источниками капитала, то здесь дело обстоит гораздо хуже. Причин тому много - нет опыта и традиций, как со стороны предприятий, так и со стороны банков, высокая инфляция и непредсказуемость ставки рефинансирования Национального банка затрудняют получение долгосрочных ссуд и т.п.

В рыночной экономике наиболее распространенной формой привлечения заемных средств на долгосрочной основе является облигационный заем, выпускаемый акционерным обществом на срок не менее одного года, а также - эмиссия долевых ценных бумаг. В практике финансового менеджмента в условиях рынка известны и другие приемы финансирования деятельности предприятия, применяемые самостоятельно или в комбинации с эмиссией основных ценных бумаг. К ним относятся опционы, залоговые операции, лизинг.

* 1. **СМЕШАННОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ. ЛИЗИНГ КАК ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ**

Откуда берутся деньги на производственно-хозяйственную деятельность? Финансовые ресурсы на предприятии формируются при образовании предприятия, а затем воплощаются в основные и оборотные фонды. В результате производственно-хозяйственной деятельности необходимые денежные средства пополняются за счет реализации продукции и некоторых других источников, например продажи выбывших элементов основных фондов, а также путем привлечения внешних источников. Частично ранее уже обсуждались источники возникновения при изучении отдельных видов ресурсов. Рассмотрим их более подробно.

Все источники денежных средств предприятия условно можно разделить на две группы: собственные и заемные.

***Собственные источники***

Собственные источники финансирования включают в себя:

• уставный капитал;

• выручку и прибыль от реализации продукции и от другой деятельности предприятия;

• взносы юридических и физических лиц (целевое финансирование и ценные бумаги) и др.

Однако зачастую предприятие не может покрыть свои потребности только за счет собственных источников. Это связано со многими причинами, обусловленными особенностями движения денежных потоков. Так, сроки продажи товара могут не совпадать со сроками поступления денег от продажи, как в случае продажи товаров с отсрочкой платежа (в кредит), или могут возникать непредвиденные задержки платежей. В случае длительности производственного цикла нехватка собственных средств может возникнуть в результате инфляции. Тогда денег, поступающих в виде выручки, не хватает на покупку необходимого количества сырья и материалов в связи с ростом цен на них. Кроме того, высокие темпы инфляции практически обесценивают амортизационные отчисления. В результате даже реновация основных фондов требует дополнительных денежных средств. Привлечения дополнительных денежных фондов требует и расширение предприятия (фирмы).

##### *Заемные источники*

Заемные источники финансирования предназначены для привлечения дополнительных денежных фондов. По срокам возможного использования эти ресурсы подразделяют на кратко- и долгосрочные.

Краткосрочным источником денежных средств является ***краткосрочная кредиторская задолженность предприятия,***т.е. отсрочка платежа, в результате которой денежные средства временно используются в хозяйственном обороте предприятия. Например, если уплатить налоги за год требуется до 1 апреля, то деньги, необходимые для этого, можно использовать в течение всего I квартала. Как правило, такая нормальная кредиторская задолженность возникает у предприятия по многим платежам. Однако использование кредиторской задолженности в качестве источника финансирования без достаточного обоснования повышает риск потери ликвидности, поскольку это наиболее срочные обязательства предприятия.

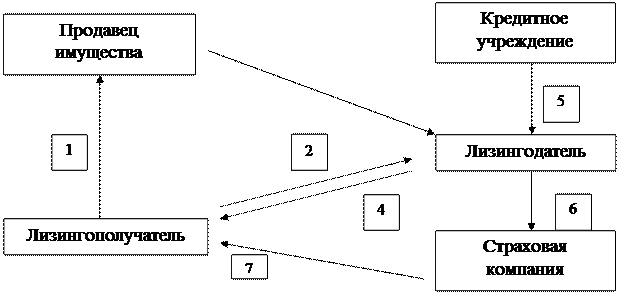
Другим заемным ресурсом являются ***денежные кредиты,***как кратко -, так и долгосрочные. Предприятия получают кредиты на условиях платности, срочности, возвратности, целевого использования, под обеспечение (гарантии, залог недвижимости, залог других активов предприятия). Банк проводит проверку кредитной заявки на предмет юридической кредитоспособности (юридический статус заемщика, размер уставного капитала, юридический адрес и т.д.) и финансовой кредитоспособности (оценку возможностей предприятия своевременно возвратить ссуду). Это делает привлечение данного вида ресурсов достаточно сложным. Кроме того, кредитные средства для предприятия – платный источник финансирования. Но практика показывает, что при приемлемом уровне процентных ставок их использование более эффективно, чем собственных источников финансирования. Высокие процентные ставки могут вести к потере платежеспособности и в конечном итоге к банкротству предприятия.

Помимо указанных способов формирования и пополнения денежных фондов источником финансовых ресурсов может быть ***выпуск ценных бумаг.*** Ценных бумаг имеется большое количество. Особенности их выпуска и обращения будут рассмотрены при анализе финансового рынка. Все рассмотренные ранее источники существенно различаются в пла­не быстроты их мобилизации и стоимости.

В социально-экономической ситуации, сложившейся в экономике страны, необходим поиск нетрадиционных методов обновления материальной базы и ускоренной модернизации основных фондов предприятий различных форм собственности, оживления инвестиционной сферы. Все это становится еще более актуальным на фоне снижения темпов экономического роста, когда остро встает необходимость крупных денежных вливаний в отечественную экономику. Особенно важным направлением сейчас становится развитие среднего и малого бизнеса, и, как следствие поиск методов финансирования этого развития. Вместе с тем, как показывает практика, реализация солидной инвестиционной программы нередко сдерживается недостатком источников финансирования., В последнее время широкое распространение по финансированию деятельности организаций приобретает ***финансовая аренда, или лизинг***.

По своему экономическому содержанию лизинг близок к операциям по кредитованию. Лизингодатель (арендодатель) стремится получить определенный процент на осуществленную им инвести­цию—приобретение имущества и последующая передача его лизингополучателю (арендатору); тогда как для последнего операция лизинга является одной из форм финансирования приобретения активов. В частности, в результате сделки финансового лизинга в активе баланса арендатора появляется крупный объект, а в пассиве — долгосрочная задолженность перед лизингодателем в сумме предстоящих платежей.

В наиболее общем виде операция лизинга в ее классическом понимании может быть представлена следующей схемой.



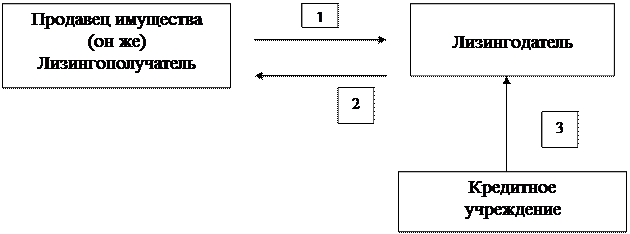
Как видно из схемы, лизинговая сделка состоит из нескольких последовательных операций. Нуждающийся в некотором имуществе потенциальный лизингополучатель, предпочитающий в силу ряда обстоятельств приобрести это имущество путем лизинговой сделки, определяет продавца, у которого он хотел бы приобрести имущество; как правило, продавец выбирается им самостоятельно (операция 1). После этого он заключает договор с лизинговой компанией (опера­ция 2), согласно которому она приобретает в собственность указан­ное имущество (операция 3) и сдает его в аренду лизингополучате­лю (операция 4). Для финансирования сделки лизинговая компания использует собственные ресурсы или обращается за необходимыми средствами в банк или иное кредитное учреждение (операция 5). Объект лизинговой сделки может быть застрахован от рисков утраты (гибели), недостачи или повреждения, причем в качестве страхо­вателя могут выступать как лизингодатель (операция 6), так и лизингополучатель (операция 7).

Возможны различные модификации типовой лизинговой сделки; так, достаточно широко распространена ситуация, когда лизинговая компания и производитель имущества объединяются в одном лице либо производитель имеет подконтрольную ему специализированную лизинговую компанию. В частности, подобная практика распространена, например, при производстве дорогого и уникального оборудования, возможности сбыта которого весьма ограниченны.

Общепринятым в мировой практике является выделение в структуре лизинговых отношений операций финансового и операционного лизинга. Критерии отнесения лизинговой сделки к той или иной категории в разных странах различны, но в целом можно сказать, что финан­совый лизинг — это вид арендных отношений, которые, как правило, заканчиваются переходом права собственности на предмет лизинга к лизингополучателю. Этот критерий выступает в роли основного при классификации лизинговых операций, но не является достаточным. Строго говоря, экономическая суть финансового лизинга заключается в том, что лизингополучатель возмещает лизингодателю все его инвестиционные затраты, а также комиссионное вознаграждение, причем делает это не одномоментным платежом, а в течение определенного срока, сопоставимого со сроком полезной эксплуатации предмета лизинга. Именно срок договора и возмещение инвестиционных затрат лизингодателя являются достаточными признаками финансового лизинга.

К категории операционного лизинга относится практически любой иной вид лизинговой сделки, не подпадающей под определение лизинга финансового. Основными признаками операционного лизинга является довольно короткие сроки договора (не сопоставимые со сроком полной амортизации имущества), а также возврат имущества лизингодателю по окончании сделки.

В экономически развитых странах большое распространение получили сделки возвратного лизинга. По договору о возвратном лизинге компания, владеющая каким-либо имуществом, продает право собственности на этот объект лизинговой компании (операция 1). Одновременно оформляется договор о его аренде на определенный срок с выполнением некоторых условий (операция 2). Фирмой, предоставляющей капитал, может быть, в частности, страховая компания, банк, специализированная лизинговая компания и т. д. (операция 3).



В результате подобной операции у предприятия появляются дополнительные финансовые средства. Причем данный вид аренды предусматривает, как правило, переход права собственности на объект соглашения к предприятию после совершения последнего платежа. По экономическому смыслу данная операция сходна с кредитованием лизингополучателя, когда объект лизинга выступает в качестве гарантии, залога. Тем не менее, существует и весьма существенное различие, а именно объект лизинга формально является собственностью лизингодателя. Указанное обстоятельство в определенном, смысле способствует повышению гарантии выполнения своих обязательств лизингополучателем.

Ни один из видов деятельности не найдет широкого применения, если он не будет приносить выгод всем участникам договорных отношений. Среди **преимуществ**, которые дает лизинг участникам сделки, выделим следующие:

· **Инвестирование** в форме имущества в отличие от денежного кредита снижает риск невозврата средств, предмет лизинга в течение всего договора остается собственностью лизингодателя.

· Банковский кредит выдается, как правило, на 70-80% стоимости приобретаемого оборудования, в то время как его лизинг предполагает соответственно 100%-ное кредитование и не требует немедленного начала платежа, что позволяет без резкого финансового напряжения обновлять материально-техническую базу предприятия.

· **Условия договора** лизинга по-своему более вариабельны, чем кредитные отношения, так как позволяют участникам выработать удобную для них схему выплат.

· Договор лизинга часто содержит в себе **условия о технической** поддержке оборудования лизингодателем, например осуществление ремонта, обновление в случае появления более совершенных образцов, в результате чего уменьшается риск морального износа, и т. д. В том случае, если оборудование приобретается в собственность путем его покупки, указанные расходы организация должна нести самостоятельно.

· В некоторых случаях объект лизинга может и не числиться на балансе лизингополучателя, в связи с этим он не платит по этому оборудованию **налог на имущество**; кроме того, **улучшаются показатели, характеризующие** его финансовое положение, поскольку, с одной стороны, степень финансовой зависимости вуалируется — в балансе показывается только текущая задолженность по лизинговым платежам, а с другой стороны, кредитные обязательства отражаются в балансе заемщика полностью.

· За рубежом при осуществлении лизинговых операций участники имеют возможность воспользоваться достаточно гибкими амортизационными и **налоговыми льготами**.

В целом лизинг является более перспективным источником долгосрочного финансирования для отдельного предприятия, чем долгосрочный банковский кредит.

**Часть 2**

* 1. **ИСТОЧНИКИ И ФОРМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ**

В первой части лекции мы выяснили, что в практике финансовой деятельности предприятий используются такие способы финансирования.

**1. Полное самофинансирование.** Оно предусматривает осуществление реального инвестирования исключительно за счет собственных финансовых ресурсов, формируемых за счет внутренних источников. Этот метод финансирования используется в основном для реализации небольших реальных инвестиционных проектов;

**2. Акционирование.** Это метод финансирования используется обычно для реализации крупномасштабных реальных инвестиционных проектов. Разновидностью этого метода финансирования [инвестиций](http://1-fin.ru/?id=281&t=439) является привлечение собственных финансовых ресурсов на паевой основе (за счет расширения круга пайщиков).

**3. Кредитное финансирование.** Оно заключается в привлечении банковских кредитов для реализации, как правило, быстро осуществимых реальных инвестиционных проектов с высокой нормой доходности инвестиций

**4. Финансовый лизинг.** Являясь одной из форм финансового кредита, финансовый лизинг представляет собой разновидность кредитного финансирования с высоким периодом инвестиционного процесса.

**5. Смешанное финансирование.** Оно основывается на различных комбинациях вышеперечисленных методов финансирования реальных инвестиционных проектов.

Финансовые ресурсы выступают средством обеспечения производственной деятельности предприятия, фактором его производства или источником воспроизводственного процесса. Данное положение основано на том, что основная цель предприятия – производство материальных благ для удовлетворения общественных подробностей. Поэтому основной функцией финансовых ресурсов, реализующей их назначение на предприятии является производственная. Целесообразным является оптимальное обеспечение финансовыми ресурсами всех стадий воспроизводственного процесса, и здесь речь идет о всевозможных финансовых ресурсах. Именно за счет финансовых ресурсов на предприятии образуется имущество, обновляются основные фонды, пополняются оборотные средства. Приоритетность данной функции обусловлена тем, что от эффективности и непрерывности производственной деятельности предприятия во многом зависит поступление собственных финансовых ресурсов, являющихся основой его деятельности, а, значит, темпы экономического развития хозяйствующего субъекта и социальное благополучие работающих.

Вместе с этим, вполне очевидно, что не все финансовые ресурсы обслуживают производственную сферу предприятия. И это вполне очевидно, ведь коль речь идет о воспроизводственном процессе (длящемся во времени), то у предприятия возникают определенные обязательства перед финансово-кредитной системой, работниками. Поэтому часть ресурсов отвлекается в непроизводственную сферу предприятия и выполняет непроизводственную функцию: резервный капитал, фонд накопления, потребления и т.д. Возникновение этой функции обусловлено обязательствами предприятия, необходимостью расширения своей деятельности. Роль этой функции не менее важна, так как от того, насколько своевременно и в полном объеме будут выполняться обязательства предприятия, зависит и его производственная деятельность.

Развитие рыночных отношений привело к тому, что сегодня любой хозяйствующий субъект заинтересован в прибыльном использовании имеющихся ресурсов. Поэтому часть финансовых ресурсов, обслуживающих непроизводственную сферу предприятия направляют на расширенное воспроизводство, т.е. выполняют инвестиционную функцию, которая реализуется посредством прибыльных краткосрочных и долгосрочных финансовых вложений. Стремление субъектов хозяйствования к реализации этой функции подчеркивает ранее обоснованную капиталистическую природу финансовых ресурсов. Данная функция не обязательно связана с созданием новой стоимости, а вполне может быть реализована на финансовых рынках посредством спекулятивных операций.

Естественно, часть финансовых ресурсов предприятие для обеспечения ликвидности должно держать в налично-денежной форме или же в фондах и резервах, не приносящих дохода. Эта часть ресурсов выполняет потребительную функцию. Эта функция, в отличие от инвестиционной, не создает прибавочную стоимость.

Необходимо подчеркнуть важность оптимального соотношения ресурсов, находящихся в производственной и непроизводственной сферах, приносящих доход или потребляемых. Это позволит, с одной стороны, обеспечить непрерывность процесса производства и выполнения производственной программы, а с другой – в полном объеме выполнять внешние и внутренние обязательства, не забывая о ликвидности и прибыльном использовании имеющихся ресурсов. Следует отметить, что чем больше ресурсов участвует в прибыльном обороте, тем эффективнее вся производственно-хозяйственная деятельность предприятия, а, следовательно, реализуется механизм воспроизводства экономического роста.

Понятие ***«финансирование»*** довольно тесно связано с понятием ***«инвестирование***», если финансирование - это образование денежных средств, то инвестирование — это их использование. Оба понятия взаимосвязаны, однако первое предшествует второму. Фирме невозможно планировать какие-либо инвестиции, не имея источников финансирования. Вместе с тем образование финансовых средств фирмы происходит, как правило, с учетом плана их использования.

***При выборе источников финансирования*** деятельности предприятия необходимо решить ***пять основных задач:***

- определить потребность в кратко- и долгосрочном капитале;

- выявить возможные изменения в составе активов и капитала в целях определения и оптимального состава и структуры;

- обеспечить постоянную платежеспособность и, следовательно, финансовую устойчивость;

- с максимальной прибылью использовать собственные и заемные средства;

- снизить расходы на финансирование хозяйственной деятельности.

***Финансирование*** - это сфера взаимодействия компаний с рынком капитала. Решения по финансированию - это выбор (среди различных доступных вариантов) источников привлечения в бизнес финансовых ресурсов в обмен на права требования.

В сегменте финансирования можно выделить два ключевых момента принятия решений:

- распределение прибыли (дивидендная политика);

- формирование структуры капитала.

Эти решения определяют долгосрочную жизнеспособность компании и входят в компетенцию ее высших руководителей.

***Финансовая стратегия предприятия*** – это выбор и применение в определенной последовательности схем финансирования исходя из индивидуальных особенностей деятельности и влияющих на нее факторов.

Охарактеризуем особенности одного из важнейших источников финансирования.

* 1. **КРЕДИТ КАК ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ**

В условиях рыночной экономики внешние источники финансовых ресурсов имеют огромное значение: предприятие на практике не может обойтись без привлечения заемных средств. Заемные средства в нормальных экономических условиях способствуют повышению эффективности производства, необходимы для осуществления расширенного производства. Многообразие каналов привлечение заемных ресурсов создаст возможность использовать их в различных ситуациях.

***Источники заемных средств***: кредиты банков, коммерческие кредиты, факторинг, лизинг и пр.

Привлечение заемного капитала становится необходимым в случае покрытия потребности предприятия в основных и оборотных фондах. Такая потребность может возникнуть в ходе проведения модернизации, реконструкции и технического перевооружения производства. Иногда такая необходимость возникает из-за отсутствия достаточного стартового капитала, наличия сезонности в производстве, заготовках, переработке, снабжении и сбыте продукции, а также в результате отклонений в нормальном ходе кругооборота средств по независящим от предприятия причинам: необязательность партнеров, чрезвычайные обстоятельства и т.д.

Заемный капитал подразделяется на краткосрочный и долгосрочный. Как правило, заемный капитал сроком до одного года относится к ***краткосрочному*** капиталу, а больше года - к ***долгосрочному***. Вопрос о том, как финансировать те или иные активы предприятия - за счет краткосрочного или долгосрочного (долгосрочного заемного и собственного) капитала, зависит от конкретного случая. Однако предприятие часто следует правилу, согласно которому элементы основного капитала, а также наиболее стабильная часть оборотного капитала (например, страховой запас, часть дебиторской задолженности) финансируются за счет долгосрочного капитала. Остальная часть оборотных активов, величина которых зависит от товарного потока, наоборот, финансируется за счет краткосрочного капитала.

Все внешние источники финансирования попадают в одну из двух категорий: финансирование путем получения кредитов и выпуска ценных бумаг (кроме акций). Далее более подробно остановимся на кредитной форме заемного капитала как более распространенной среди белорусских предприятий.

**В мировой практике выделяют** следующие виды кредитов: банковский, коммерческий, потребительский, государственный, международный и ростовщический. Для предприятий наиболее актуальными являются коммерческий и, конечно, банковский кредит.

#### *Коммерческий кредит* предприятие может получить при закупке товаров или создании производственного запаса у поставщика. Для многих мелких предприятий это важнейший источник финансирования. Хотя упущенная выгода при использовании коммерческого кредита не отражается в учете, тем не менее, она может представлять собой значительную величину, если поставщик предоставляет покупателю скидки с цены при оплате сделки в более короткие сроки, чем определены в договоре. Например, при оплате в течение 10 дней при сроке платежа в 30 дней поставщик может предоставить скидку в 2% стоимости платежа.

Как и во всех других случаях привлечения капитала, предприятие, получающее коммерческий кредит, должно обратить внимание на ***проблему зависимости.*** Поставщик может навязать фирме невыгодные цены или товар более низкого качества, потребовать прекращения деловых контактов с конкурентами данного поставщика и другие условия.

#### Однако в качестве источников краткосрочных и долгосрочных финансовых ресурсов предприятия и фирмы всем мире наиболее часто используют б*анковский кредит.*

Банковское кредитование предприятий на производственные и социальные нужды осуществляется при строгом соблюдении определенных принципов, которые являются главным элементом системы кредитования, так как отражают сущность и содержание кредита. Эти принципы стихийно сложились на раннем этапе развития кредита, а затем нашли свое отражение в кредитном законодательстве. К принципам кредитования относятся: возвратность, платность и срочность. ***Возвратность кредита*** означает обязательность вы платы кредитору суммы основного долга на оговоренных условиях.

***Срочность кредита*** означает, что возврат кредитору заемных средств должен осуществляться не в любое подходящее для заемщика время, а в заранее оговоренные сроки возврата кредита. Срок кредитования является предельным временем, в течение которого ссудные средства находятся в распоряжении заемщика. Нарушение этого принципа заемщиков влечет за собой применение определенных санкций в форме увеличения взимаемого процента, а затем - предъявления финансовых требований в судебном порядке.

***Платность кредита*** - заемщик должен не только вернуть полученные от банка кредитные ресурсы, но и оплатить право на их использование, что связано с платностью услуг, оказываемых банками при кредитовании. За предоставление банковской ссуды, как правило, взимается плата в виде процентов. Размер процентной ставки устанавливается сторонами по кредитному договору.

Банковский кредит предоставляется специализированными кредитно-финансовыми организациями, имеющими лицензию на осуществление данных операций от Национального банка. Заемщиками банковского кредита могут быть только юридические лица. Инструментом кредитных отношений является кредитный договор или кредитное соглашение.

Банковский кредит классифицируется по ряду признаков.

***По срокам погашения*** выделяют ***краткосрочные ссуды***, которые предоставляются на восполнение временного недостатка собственных оборотных средств заемщика. Срок до года. Ставка процента по этим ссудам обратно пропорциональна сроку возврата кредита. Краткосрочный кредит обслуживает сферу обращения. Наиболее активно применяются краткосрочные ссуды на фондовом рынке, в торговле и сфере услуг, в режиме межбанковского кредитования.

***Среднесрочные ссуды*** предоставляются на срок от одного года до трех лет на цели производства и коммерческого характера. Наибольшее распространение получили в аграрном секторе, а также при кредитовании инновационных процессов со средними объемами требуемых инвестиций.

***Долгосрочные ссуды*** используются в инвестиционных целях. Они обслуживают движение основных средств, отличаясь большими объемами передаваемых кредитных ресурсов.

Банковский кредит является в настоящее время основным источником привлечения заемных средств предприятиями. Этот кредит имеет широкую целевую направленность и предоставляется в различных формах. В последние годы в кредитовании предприятий принимают участие не только отечественные, но и зарубежные банки (особенно в кредитовании совместных предприятий с участием иностранного капитала). В связи с этим рассмотрим наиболее распространенные формы банковских кредитов в нашей стране и за рубежом.

***Бланковый кредит***, как правило, он предоставляется коммерческим банком, осуществляющим расчетно-кассовое обслуживание предприятия. Хотя формально он и носит необеспеченный характер, но фактически обеспечивается размером дебиторской задолженности предприятия, а также суммой его собственных денежных и других активов, информацию о которых банк может получить на основе последнего отчетного баланса. **Вариантами предоставления предприятию бланкового кредита являются:**

· **краткосрочный кредит на временные нужды**. Он предоставляется предприятию на целевой основе на срок до одного года. Этот вид кредита является наиболее распространенным;

· **сезонный кредит**. Этот вид кредита предоставляется для обеспечения сезонного возрастания потребности в оборотных активах.

***Контокоррентный кредит*** предоставляется банком обычно под обеспечение, но это требование не является обязательным. При предоставлении этого кредита банк открывает предприятию контокоррентный счет, на котором учитываются как кредитные, так и расчетные его операции. Предприятие использует контокоррентный кредит в соответствии со своими текущими потребностями. Хотя в банковской практике он относится к краткосрочному кредитованию, но путем периодической пролонгации срок его использования может быть достаточно большим. Разновидностью этой формы банковского кредита является ***овердрафт.***

Открытие ***кредитной линии.*** Так как потребность в краткосрочном банковском кредите не всегда может быть предусмотрена заранее с привязкой к конкретным срокам его использования, соглашение о нем предприятие может оформить с банком предварительно в форме открытия кредитной линии. Такая форма кредита представляет собой соглашение между предприятием и банком об использовании в течение обусловленного срока и на определенных условиях кредита, предельная сумма которого заранее оговаривается. Особенностью этой формы банковского кредита является то, что она не носит характера безусловного контрактного обязательства и может быть аннулирована банком при ухудшении финансового состояния предприятия-клиента.

***Ломбардный кредит*** может быть получен предприятием под заклад высоколиквидных активов (ценных бумаг, требований, иных аналогичных активов). Размер кредита в этом случае соответствует определенной части стоимости переданных в заклад активов. Эта форма банковского кредита также относится к краткосрочному кредитованию.

***Ипотечный кредит*** предоставляют обычно банки, специализирующиеся на выдаче долгосрочных ссуд под залог внеоборотных активов в материальной форме или всего имущественного комплекса предприятия («ипотечные банки»). При этом заложенное в банке имущество продолжает использоваться предприятием. С прекращением выдачи предприятиям необеспеченных долгосрочных ссуд, ипотечный кредит становится основной формой долгосрочного их кредитования

***Ролловерный кредит*** представляет собой одну из форм долгосрочного банковского кредита с периодически пересматриваемой процентной ставкой (т.е. с перманентным «перекредитованием» в связи с изменением конъюнктуры финансового рынка). В условиях высокой инфляции периодичность пересмотра процентных ставок может быть более частой.

***Консорциальный кредит*** предоставляет собой финансовые ресурсы нескольких банков, объединенных в консорциум. Кредитная политика банка, недостаток собственных средств или высокий уровень риска иногда не позволяют банку в полной мере удовлетворить высокую потребность предприятия-клиента в кредите. В этом случае банк, обслуживающий предприятие, может привлечь к кредитованию другие банки. После заключения с предприятием кредитного договора банк аккумулирует средства других банков и передает их заемщику, соответственно распределяя проценты. За организацию консорциального кредита ведущий банк получает определенное комиссионное вознаграждение.

8. Прочие формы кредита. В составе этих форм можно отметить финансовый лизинг, кредит под уступку обязательств дебиторов (банковский учет векселей, факторинг, форфейтинг, овальный кредит (в форме поручительства и оплаты банком обязательств предприятий-клиентов) и другие.

Многообразие форм и условий привлечения банковского кредита определяют необходимость эффективного управления этим процессом на предприятиях с высоким объемом потребности в заемном капитале. В этом случае цели и политика привлечения заемных финансовых средств конкретизируется предприятием с учетом особенностей банковского кредитования.

* 1. **БИРЖЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ. УСЛОВИЯ ВЫПУСКА ОРГАНИЗАЦИЯМИ ОБЛИГАЦИЙ**

Одним из источников финансирования организации может быть эмиссия и продажа на бирже своих облигаций.

Согласно ст. 5 Закона Республики Беларусь "О ценных бумагах и фондовых биржах" Облигация - это ценная бумага, подтверждающая обязательство эмитента возместить владельцу ценной бумаги ее номинальную стоимость в установленный срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска).

Облигации могут продаваться дешевле номинала (с дисконтом). Общим доходом по облигации являются сумма выплачиваемых процентов (купонов) и размер дисконта при покупке. Облигации служат дополнительным источником средств для эмитента. Часто их выпуск носит целевой характер — для финансирования конкретных программ или объектов, доход от которых в дальнейшем служит источником для выплаты дохода по облигациям.  
Экономическая суть облигаций очень похожа на кредитование. Облигации позволяют планировать как уровень затрат для эмитента, так и уровень доходов для покупателя, при этом упрощая процедуру перехода права требования к новому кредитору.

**Биржевая облигация** - это именная ценная бумага, номинированная в белорусских рублях, со сроком обращения не более года, размещение и обращение которых осуществляется на бирже.

Регистрации биржевых облигаций осуществляется биржей бесплатно. Исполнение обязательств эмитента не обеспечивается, также не требуется публикация краткой информации о выпуске в СМИ. Проспект эмиссии предоставляется бирже.

Требования к эмитентам биржевых облигаций:

1. Стоимость чистых активов эмитента должна быть не менее 1 000 000 базовых величин для банков, 500 000 базовых величин для небанковских кредитно-финансовых организаций, 100 000 базовых величин для всех остальных эмитентов.

2. Отсутствие убытков от реализации или чистый убыток на дату принятия решения о выпуске облигаций, а также отсутствие чистого убытка в течении двух лет, предшествующих принятию такого решения.

3. Ценные бумаги эмитента уже должны быть допущены к торгам на бирже.

инансированию прочих расходов.