

**Анализ источников формирования финансовых ресурсов организации**

*Гурфова С.А., к.э.н., доцент кафедры «Финансы»  
Шогенов Р.М., магистрант  
ФГБОУ ВО «Кабардино-Балкарский государственный  
аграрный университет имени В.М. Кокова»  
e-mail: gurf.sa@mail.ru  
Россия, Нальчик*

Финансовые ресурсы имеют тесную, непосредственную связь с понятиями «источники финансирования» и «методы финансирования». Источники финансирования - это существующие и предполагаемые источники, из которых могут быть получены финансовые ресурсы. Под ними также понимаются экономические субъекты, способные предоставить такие ресурсы. Методы финансирования – это способы, с помощью которых привлекаются финансовые ресурсы для финансирования производственно-хозяйственной и инвестиционной деятельности.

Существуют различные подходы к классификации источников и методов финансирования. Можно выделить две формы финансирования: внешнее и внутреннее. В основе такого деления лежит жесткая связь форм финансовых ресурсов и капитала предприятия с процессом финансирования. Охарактеризуем виды финансирования с помощью таблицы 1. В процессе финансирования могут участвовать собственный капитал, заемный капитал или и тот и другой одновременно. Каждый из видов финансирования имеет разные формы финансирования.

Состав основных источников формирования собственных финансовых ресурсов предприятия приведен на рисунке 1[1].

Внутренние источники формирования собственных финансовых ресурсов в первую очередь включают прибыль, остающуюся в распоряжении предприятия. За счет нее формируется преобладающая часть собственных финансовых ресурсов организации, прирастает собственный капитал и в целом ее рыночная стоимость. Далее следует выделить амортизационные отчисления, но при этом отметить, что они есть средство реинвестирования, а не увеличения размера собственного капитала. В структуре внешних источников формирования собственных финансовых ресурсов особенно заметна роль, которую выполняет дополнительный паевой или акционерный капитал.

Существенным источником для отдельных предприятий может быть предоставляемая им безвозмездная финансовая помощь, а также бесплатно передаваемые на баланс организации материальные и нематериальные активы.

Основой всех финансовых ресурсов предприятия, формируемой в самом начале его функционирования и находящейся в его распоряжении в течение всего жизненного цикла, являются собственные привлеченные финан-

Таблица 1

## Структура источников финансирования предприятия

Виды финансирования	Внешнее финансирование	Внутреннее финансирование
Финансирование на основе собственного капитала	Финансирование на основе вкладов и долевого участия (например, выпуск акций, привлечение новых пайщиков)	Финансирование за счет прибыли после налогообложения (самофинансирование в узком смысле)
Финансирование на основе заемного капитала	Кредитное финансирование (например, на основе займов, ссуд, банковских кредитов, кредитов поставщиков)	Заемный капитал, формируемый на основе доходов от продаж - отчисления в резервные фонды (на пенсии, на возмещение ущерба природе ведением горных разработок, на уплату налогов)
Смешанное финансирование на основе собственного и заемного капитала	Выпуск облигаций, которые можно обменять на акции, опционные займы, ссуды на основе предоставления права участия в прибыли, выпуск привилегированных акций	Особые позиции, содержащие часть резервов (т.е. не облагаемые пока налогом отчисления)



Рис. 1. Основные источники формирования собственных финансовых ресурсов предприятия

совые ресурсы. Это так называемый уставный фонд или уставный капитал организации. На порядок его формирования оказывает влияние организационно-правовая форма самого предприятия. Так, если речь идет о государственном предприятии, то имеют в виду стоимостную оценку имущества, закрепленного государством за предприятием на праве полного хозяйственного ведения; о ТОО – сумму долей собственников; об акционерном обществе – совокупную номинальную стоимость акций всех типов; о производственном кооперативе – стоимостную оценку имущества, предоставленного участниками для ведения деятельности; об арендном предприятии – сумму вкладов работников предприятия и т.п.

При создании предприятия вкладами в его уставный капитал могут быть денежные средства, материальные и нематериальные активы. При этом, когда активы передаются в уставный капитал, право собственности на них переходит к предприятию. В случае ликвидации последнего инвесторы имеют право вернуть не объекты, вложенные когда-то в уставный капитал, а компенсацию своей доли в рамках остаточного имущества. Таким образом, уставный капитал как бы содержит в себе совокупность обязательств перед инвесторами.

Величина уставного капитала объявляется при регистрации организации. За время ее деятельности уставный капитал в соответствии с действующим законодательством может изменять свои объемы в результате дополнительной эмиссии или снижения номинальной стоимости акций, внесения дополнительных вкладов, приема нового участника, присоединения части прибыли и др.

При формировании уставного капитала иногда образуется дополнительный источник средств – эмиссионный доход. Это происходит в случае, когда в ходе первичной эмиссии акции продаются по цене выше номинала. Данные средства пополняют добавочный капитал.

Производство продукции, выполнение работ, оказание услуг сопровождаются созданием новой стоимости, которая выражается в сумме выручки от продаж.

За счет выручки от реализации возмещаются затраченные на производство продукции (работ, услуг) средства, формируются денежные фонды, обеспечивается непрерывность кругооборота средств, бесперебойность процесса деятельности предприятия. В результате несвоевременного поступления выручки могут возникнуть перебои в производственной и финансовой деятельности, нарушиться договорные обязательства вплоть до штрафных санкций.

Поступлением выручки от продаж завершается кругооборот средств. Из полученной выручки помимо возмещения материальных и трудовых затрат формируются амортизационные отчисления и прибыль – основные собственные источники формирования финансовых ресурсов. Этими источниками предприятие распоряжается самостоятельно. Рациональное использование их по целевому назначению служит основой возобновления производства продукции в расширенных масштабах.

Амортизационные отчисления предназначены для обеспечения воспроизводства основных производственных фондов и нематериальных активов. Вообще экономическая сущность амортизации состоит в том, что основные средства и нематериальные активы, изнашиваясь в процессе производства, постепенно, по частям, переносят свою стоимость на производимую продукцию. Эта часть стоимости превращается в процессе реализации в денежную форму и накапливается с тем, чтобы в последующем воспроизвести амортизированные активы. Фактически амортизационные отчисления являются целевым источником финансирования инвестиционного процесса.

Прибыль характеризует финансовые результаты деятельности. С помощью прибыли предприятие стимулирует материальную заинтересованность и материальную ответственность. Чистая прибыль остается в распоряжении предприятия, финансируя его многоплановые потребности, но главным образом используется на накопление и потребление. От того, в каком соотношении распределяется прибыль по этим двум направлениям, зависит, в конечном итоге, развитие организации.

В отличие от амортизации, значительная часть прибыли в виде налогов и отчислений направляется в бюджеты разных уровней, опосредуя тем самым сферу финансовых отношений между предприятием и государством по поводу распределения созданного чистого дохода.

Прибыль распределяется по специальным фондам - накопления, потребления, резервным. В настоящее время предприятие самостоятельно принимает решение по поводу такого распределения, но на саму сущность распределительных процессов, которые отражают направления использования финансовых ресурсов предприятия, результаты принятого решения не влияют.

Средства фонда накопления направляются на выполнение различных видов работ научно-технического плана; погашение долгосрочных ссуд и уплату процентов по ним; прирост оборотных средств; осуществление природоохранных мероприятий; взносы в качестве вкладов учредителей в создание уставных капиталов других предприятий и др.

Фонд потребления связан, как правило, с социальным развитием и социальными нуждами.

Прибыль выступает основным источником формирования резервного фонда, средства которого используются при наступлении каких-либо форс-мажорных обстоятельств с непредвиденными потерями и возможными убытками от хозяйственной деятельности. Т.е. по своей сути резервный фонд является страховым. Порядок его формирования находится в рамках нормативно-правового поля, регулирующего деятельность организаций данного типа.

Специфическим источником средств представляются фонды социального назначения и целевого финансирования. В качестве таковых могут выступать безвозмездно полученные ценности, безвозвратные и возвратные государственные ассигнования на финансирование непроизводственной деятельности и т.д.

Финансовые отношения предприятия представляют собой часть эко-

номических отношений. Поскольку последние основываются на принципах организации хозяйственной деятельности предприятий, то это также распространяется и на финансовую составляющую. Принципы организации финансов можно сформулировать следующим образом: самостоятельность в области финансовой деятельности, самофинансирование, заинтересованность в итогах финансово - хозяйственной деятельности, ответственность за ее результаты, контроль за финансово - хозяйственной деятельностью предприятия.

Обязательным условием успешной деятельности организаций в условиях рынка является самофинансирование. В основе этого принципа - полная окупаемость затрат на производство продукции и расширение производственно - технической базы предприятия. Каждое предприятие должно покрывать свои затраты собственными средствами. Не приходится говорить о соблюдении принципа самофинансирования предприятиями, которые производят необходимую потребителю продукцию, неся при этом большие затраты и не обеспечивая приемлемый уровень рентабельности. Речь идет об организациях (жилищно-коммунального хозяйства, пассажирского транспорта, сельского хозяйства, оборонного комплекса), получающих ассигнования из бюджета.

Если предприятие испытывает временный недостаток средств, то потребность в них оно может обеспечивать, привлекая заемные финансовые ресурсы, а именно: банковские кредиты и ссуды; средства от выпуска и продажи облигаций; займы от других небанковских субъектов рынка.

В отечественной практике привлечение финансовых ресурсов на возвратной основе от банковских или небанковских организаций имеет некоторые особенности. Дело в том, что, как принято понимать, кредиты и ссуды должны выдаваться исключительно кредитными институтами, конкретно банками. А займы на возвратной основе, предоставленные небанковскими организациями, в соответствии с действующим законодательством образуют доход предприятия и облагаются налогом.

В условиях централизованно планируемой экономики предприятия использовали дополнительные средства в виде долгосрочных банковских ссуд, но было это достаточно редко, поскольку осуществлялись государственные капитальные вложения. Советские предприятия владели большим опытом в привлечении банковских ссуд для краткосрочного финансирования деятельности. И в настоящее время взаимоотношения с банками как источниками капитала развиваются далеко не лучшим образом. Это обусловлено и традициями, и отсутствием соответствующего опыта, и высокой инфляцией, и непредсказуемостью поведения учетной ставки Центрального банка. Действие перечисленных факторов затрудняет получение долгосрочных ссуд.

В экономически развитых странах больше распространены такие формы привлечения заемных средств на долгосрочной основе как облигационный заем, который выпускается акционерным обществом на срок не менее одного года, и эмиссия долевых ценных бумаг. Также применяются и другие приемы финансирования деятельности предприятия, например, опционы, за-

логовые операции, лизинг, фрэнчайзинг. Они используются отдельно или комбинируются с эмиссией основных ценных бумаг.

Целесообразность формирования рациональной структуры источников средств предприятия обусловлена необходимостью финансирования требуемых для обеспечения нормального протекания процесса производства продукции объемов затрат и достижения желаемого уровня доходов [2,4].

С учетом рассмотренных теоретических основ, проанализируем состав и структуру источников финансовых ресурсов предприятия ОАО «Халвичный завод «Нальчикский», а так же их изменения за рассматриваемый период (таблица 2). Используем для этого финансовую (бухгалтерскую) отчетность данного предприятия за 2014-2016 гг. [3].

*Таблица 2*

**Динамика источников формирования финансовых ресурсов  
ОАО «Халвичный завод «Нальчикский», тыс. руб.**

№ п/п	Показатель	Годы			Измене- ние; +,- (5-3)	Темп роста; % (5/3)
		2014	2015	2016		
1	2	3	4	5	6	7
1.	<b>Всего источников финансо- вых ресурсов</b>	<b>459881</b>	<b>541439</b>	<b>574129</b>	<b>114248</b>	<b>124,8</b>
2.	<b>Собственный капитал</b>	<b>420379</b>	<b>420953</b>	<b>427375</b>	<b>6996</b>	<b>101,7</b>
3.	Уставный капитал	28068	28068	26691	-1377	95,1
4.	Добавочный капитал	329964	329964	326522	-3442	98,9
5.	Резервный капитал	2980	2980	2980	0	100
6.	Нераспределенная прибыль прошлых лет	59367	59941	71182	11815	119,9
7.	<b>Заемный капитал</b>	<b>39502</b>	<b>120486</b>	<b>146754</b>	<b>107252</b>	<b>371,5</b>
8.	Кредиторская задолженность	39502	120486	146754	107252	371,5

Из произведенных расчетов видно, что за анализируемый период времени источники финансовых ресурсов увеличились в абсолютном выражении на 114248 тыс. руб. или на 25%. Тенденция роста стабильная. Такая же ситуация характерна и для составляющих элементов – собственного и заемного капитала. При этом собственные источники выросли незначительно, всего на 6996 тыс. руб., или на 1,7%, тогда как заемные – почти в 4 раза. Таким образом, заемный капитал растет намного быстрее, чем собственный, но, несмотря на это, собственный капитал составляет больший удельный вес в структуре источников финансирования Общества.

Незначительные темпы роста собственного капитала объясняются небольшим уменьшением величины уставного капитала (на 5 процентных пунктов), что в целом можно характеризовать как негативное явление, и добавочного (на 1 процентный пункт) капитала. Эти сокращения были несколько компенсированы приращением нераспределенной прибыли прошлых лет при неизменном уровне резервного капитала. Темп роста прибыли составил

почти 120%. Данный рост обусловлен увеличением текущей прибыли в течение всего анализируемого периода.

Известно, что предприятие, которое в своей деятельности использует только собственный капитал, может рассчитывать на наивысшую финансовую устойчивость. Однако, придерживаясь подобного отношения к структуре источников формирования финансовых ресурсов, субъект хозяйствования тем самым ограничивает возможности своего развития, сокращая шансы прирастить прибыль на инвестированный капитал. Фактически он не использует потенциал расширения своей деятельности за счет привлечения и эффективного использования заемного капитала [4].

Доля заемного капитала в общей сумме источников повысилась за рассматриваемый период до 25,6%, или почти в 3 раза. Темп роста заемного капитала за анализируемый период составил 371,5%. Заемный капитал сформирован в основном за счет кредиторской задолженности, которая в 2016 г. равнялась 146754 тыс. руб., что почти в 4 раза больше первоначального (2014г.) уровня.

Темп роста кредиторской задолженности также достиг 371,5%. При этом ее доля в общей сумме заемных средств за 2014-2016 гг. составляла 100%, а в общей сумме источников финансовых ресурсов увеличилась с 8,6% до 25,6%. Это – факт повышения влияния кредиторской задолженности на формирование структуры финансовых ресурсов Общества.

Заемных средств в виде кредитов и займов, как долгосрочных, так и краткосрочных, в обозначенный период предприятие не привлекало. Хотя следует отметить, что их использование может быть более эффективным по сравнению с собственными средствами. Это обусловлено скоростью кругооборота, совершаемого ими, наличием строго целевого назначения, требованиями срочности и платности [2].

Изучив динамику источников средств анализируемого предприятия, мы можем сделать вывод о том, что наблюдается тенденция роста доли привлеченных финансовых ресурсов в общей сумме капитала, тогда как собственные источники увеличились незначительно. Такую тенденцию можно истолковать двояким образом. Если предприятие имеет высокий уровень рентабельности, то увеличение доли привлеченных средств может свидетельствовать о повышении темпов роста хозяйственного оборота предприятия и, следовательно, об определенном недостатке средств на финансирование переменных, а иногда и постоянных затрат. С другой стороны, резкое повышение доли привлеченных ресурсов в пассиве предприятия может указывать на понижение уровней его рентабельности и финансовой устойчивости. Чтобы точнее интерпретировать динамику источников средств, следует проанализировать показатели рентабельности и финансовой устойчивости.

Финансовые ресурсы трансформируются в активы предприятия. В этой связи увеличивается значимость того, насколько рационально размещены финансовые ресурсы в активах предприятия и оптимальна ли структура этих активов. От качества решения поставленных проблем зависит изменение

суммы прибыли, рентабельности рассматриваемой организации, а, следовательно, улучшение ее финансового состояния

Проведем анализ изменения структуры и динамики активов, используя фактические материалы ОАО «Халвичный завод «Нальчикский» за 3 года [3]. Результаты оформим в виде таблицы 3.

*Таблица 3*

**Структура и динамика изменения активов ОАО «Халвичный завод «Нальчикский» в 2014-2016 гг.**

Показатель	2014 г.		2015 г.		2016 г.		Изменение; +,- (6-2)	Темп роста; % (6/2)
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%		
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
<b>1. Всего имущества</b>	<b>459881</b>	<b>100</b>	<b>541439</b>	<b>100</b>	<b>574129</b>	<b>100</b>	<b>114248</b>	<b>124,8</b>
<b>2. Внеоборотные активы</b>	<b>338500</b>	<b>73,6</b>	<b>435087</b>	<b>80,4</b>	<b>483441</b>	<b>84,2</b>	<b>144941</b>	<b>142,8</b>
в том числе:								
основные средства	330642	71,9	429831	79,4	480582	83,7	149940	145,3
долгосрочные финансовые вложения	1497	0,3	1497	0,3	1497	0,3	0	100
прочие внеоборотные активы	6361	1,4	3759	0,7	1362	0,2	-4999	21,4
<b>3. Оборотные активы</b>	<b>121381</b>	<b>26,4</b>	<b>106352</b>	<b>19,6</b>	<b>90688</b>	<b>15,8</b>	<b>-30693</b>	<b>74,7</b>
в том числе:								
Запасы	28872	6,3	20120	3,7	23501	4,1	-5371	81,4
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	112	0,02	38	0,01	0	-	-112	-
Дебиторская задолженность	8264	1,8	35877	6,6	12058	2,1	3794	145,9
Денежные средства и денежные эквиваленты	84133	18,3	50317	9,3	55129	9,6	-29004	65,5

Структура активов показывает, прежде всего, насколько мобильно имущество предприятия; позволяет определить, как эта мобильность изменяется, в каком направлении и за счет каких элементов. Структура активов оказывает непосредственное влияние на показатели платежеспособности, фи-



нансовой устойчивости, коэффициенты деловой активности организации. Информацию о состоянии активов предприятия мы можем почерпнуть из его баланса, на основании которого можно проанализировать и определить приоритетные направления вложения финансовых ресурсов.

Как видно из таблицы 3, в составе имущества за весь рассматриваемый период преобладают внеоборотные, иммобилизованные, активы. В 2014г. их удельный вес в структуре имущества равнялся 73,6%, а в 2016г. - 84,2%. В абсолютном выражении сумма иммобилизованных активов увеличилась на 144941 тыс. руб., или примерно на 43%. Увеличение произошло за счет роста объема основных средств на 45,3%. Долгосрочные финансовые вложения остались без изменения, а величина прочих внеоборотных активов уменьшилась почти на 80%.

По оборотным активам наблюдается тенденция сокращения, как в денежном выражении, так и их доли в структуре имущества предприятия. Тем не менее, они продолжают оставаться наиболее мобильной частью имущества, и именно от них в решающей степени зависит платежеспособность и кредитоспособность организации. Следовательно, очень важно осуществлять оценку динамики оборотных активов. Как показывает хозяйственная практика, их прирост улучшает структуру имущества с точки зрения финансового менеджмента.

Самой весомой частью оборотных активов на нашем предприятии являются не товарно-материальные запасы, вопреки ожиданиям, а денежные средства и денежные эквиваленты. На начало анализируемого периода они составляли 9,3% в структуре мобильных активов, однако к концу периода эта доля уменьшилась на 8,5 процентных пунктов. В структуре же имущества доля денежных средств и денежных эквивалентов сократилась почти вдвое. Эта часть мобильных активов не постоянна, изменяется в колебательном режиме. В абсолютном выражении изменение в сторону уменьшения составило 1/3 от первоначальной суммы (36%).

По статье «Запасы» произошло изменение в сторону уменьшения на сумму 5371 тыс. руб., или почти на 20%. Однако по сравнению с предыдущим, 2015, годом положение улучшилось. Иными словами, данная часть мобильных активов, занимающая в их структуре более 25%, также подвержена колебаниям.

В таком же режиме изменяется и дебиторская задолженность. На ее долю в общей сумме оборотных активов предприятия в 2014 г. приходилось около 7% средств, а к концу анализируемого периода 13,3%. Одной из составляющих дебиторской задолженности является дебиторская задолженность покупателей. Ее увеличение, а также уменьшение запасов, и в частности, товаров, может быть свидетельством успешности основной деятельности Халвичного завода.

С другой стороны, доля денежных средств в составе мобильного имущества сокращается (69,3% → 47,3% → 60,8%). Следовательно, покупатели, приобретая товар, оплачивают его несвоевременно, т.е. погашение дебиторской задолженности задерживается.

В целом темп роста оборотных активов составил 74,7%, а темп роста иммобилизованных активов – 142,8%. То есть прирост внеоборотных активов сопровождался уменьшением оборотных активов.

Когда структура имущества меняется, необходимо определить, что происходит с элементами активной и пассивной частей баланса, проанализировать, какие именно статьи повлияли на прирост (в данном случае уменьшение) оборотных активов.

При прочих равных условиях, прирост оборотных активов можно обеспечить за счет уменьшения других статей активов или увеличения любых статей пассивов. А негативное влияние на изменение оборотных активов оказывают увеличение других элементов активов или уменьшение размеров источников финансовых ресурсов [4].

Учитывая вышесказанное, оценим состав и структуру факторов, которые способствовали изменению оборотных активов (таблица 4).

Как видно из данных таблицы 4, решающими факторами, положительно повлиявшими на прирост оборотных активов, явились увеличение кредиторской задолженности, капитала и резервов (за счет увеличения прибыли текущего периода и нераспределенной прошлых лет), а также сокращение величины прочих внеоборотных активов. Фактором, уменьшившим прирост, выступило увеличение основных средств.

*Таблица 4*

**Состав и структура факторов прироста (сокращения)  
оборотных активов ОАО «Халвичный завод «Нальчикский»**

<b>Показатели</b>	<b>тыс. руб.</b>	<b>в % к приросту</b>
Прирост оборотных активов	-30693	
<b>Факторы, влияющие на прирост (увеличивающие "+", уменьшающие "-")</b>		
1. Капитал и резервы	6996	22,8
2. Кредиторская задолженность	107252	349,4
3. Основные средства	-149940	-488,5
4. Прочие внеоборотные активы	4999	16,3
<b>Итого:</b>	<b>-30693</b>	<b>-100,0</b>

Следует отметить, что использовать кредиторскую задолженность для того, чтобы повысить мобильность имущества, не всегда целесообразно, поскольку данный заемный источник средств не может считаться полностью надежным. Ведь кредиторскую задолженность могут востребовать в различные сроки, независимо от ожиданий субъекта хозяйствования.

**Список литературы:**

1. Бланк И.А. Энциклопедия финансового менеджера. [В 4 томах]. Том 2. Управление активами и капиталом предприятия [Текст]/И.А. Бланк. –

2-е изд., стер. – М.: Изд-во «Омега-Л», 2008. – 448с.

2. Ковалев, В. В. Финансы организаций (предприятий) [Текст]: учебник / В. В. Ковалев, Вит. В. Ковалев. – М.: Проспект (ТК Велби), 2012. – 362с.

3. Организация АО «Халвичный завод «Нальчикский» [Электронный ресурс]. - URL: <http://www.list-org.com/company/9039> (Дата обращения: 01.11.2017).

4. Тютюкина Е. Б. Финансы организаций (предприятий) [Текст]: Учебник / Е. Б. Тютюкина. - М.: Издательско-торговая корпорация "Дашков и К°", 2014. -544с.