

ФІНАНСИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ



Ігор ЗЯТКОВСЬКИЙ

ПРОБЛЕМИ САМОФІНАНСУВАННЯ СУБ'ЄКТА ПІДПРИЄМНИЦЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Розглянуто змістове і матеріальне наповнення самофінансування як керівного принципу господарювання суб'єктів підприємницької діяльності.

The meaning and material content of self-financing as a main management principle of entrepreneur activity participants is considered.

Самофінансування є економічною базою самостійності й самоуправління суб'єктів підприємницької діяльності. Для них воно означає: вигідне (найдешевше) вкладення капіталу; обов'язкове фінансування поточних та інвестиційних потреб за рахунок власних коштів; гарантовану можливість збільшення фінансової ємності. Тому визнання його як керівного принципу діяльності суб'єктів господарювання в умовах мінливої кон'юнктури і ризиків, притаманних ринковій економіці, є важливим для посилення їх фінансової безпеки. Особливого значення самофінансування набудуватиме в умовах переходу України від макроекономічного регулювання до промислово- і технологічно-конкурентної політики, що передбачає подальшу лібералізацію економіки з одночасним сприянням і забезпеченням державою розвитку науково-дослідницької інфраструктури й інноваційної діяльності та формування людського капіталу.

Обґрунтуванню економічної доцільності самофінансування як керівного принципу ефективного господарювання в умовах формування ринкового середовища і його базової матеріальної основи – власних фінансових ресурсів присвячені дослідження М. Білик, В. Бочарова, Б. Губського, С. Дзарасова, Р. Домари, А. Загороднього, Б. Коласса, М. Лохмана, М. Маковецького, В. Опаріна, К. Павлюк, Дж. Робінсон, Л. Рушті, О. Терещенка, С. Хачатуряна та ін. Однак у роботах згаданих учених-економістів увагу приділено здебільшого теоретичним проблемам, насамперед природі фінансових ресурсів суб'єктів підприємницької діяльності. Меншою мірою автори з'ясували особливості проблематики ресурсного забезпечення самофінансування та його ролі в гарантуванні фінансової безпеки суб'єктів підприємницької діяльності.

Метою статті є з'ясування змістового і матеріального наповнення само-

фінансування як керівного принципу господарювання, що гарантує фінансову безпеку суб'єктам підприємницької діяльності.

Самофінансування – це фінансова стратегія управління суб'єкта підприємницької діяльності власними доходами і надходженнями у грошовій формі відповідного цільового призначення (фінансовими ресурсами) з метою акумулювання капіталу, достатнього для фінансування розширеного відтворення. Зі загальноприйнятих засад фінансового забезпечення виробничо-торгового процесу самофінансування вирізняється тим, що передбачає підвищення ролі власних фінансових ресурсів, насамперед чистого прибутку й амортизаційних відрахувань, у формуванні власного капіталу суб'єкта підприємницької діяльності.

Про повне самофінансування можна твердити лише тоді, коли не тільки збільшення поточних витрат суб'єкта підприємницької діяльності, пов'язаних із фінансуванням приросту оборотного капіталу, а й капітальні інвестиції та витрати майбутніх періодів забезпечені внутрішніми джерелами коштів, і насамперед власними. Повне самофінансування могло б гарантувати суб'єктам підприємницької діяльності найвищу фінансову стійкість і економічну безпеку, тобто умови, за яких вони здатні генерувати інноваційні зрушення з метою забезпечення стабільного економічного розвитку і чинити опір зовнішнім економічним загрозам.

Однак у визнанні самофінансування як економічної доктрини (керівного принципу господарювання), що забезпечує фінансування інвестиційної та поточної діяльності суб'єкта підприємницької діяльності, серед учених-економістів і практиків одностайності нема. Про це свідчить насамперед наявність різнопланових думок науковців у окрес-

ленні кола джерел самофінансування: Н. Пойда-Носик, С. Грабарчук – прибуток [13, 96–103]; В. Арнацій та ін., О. Терещенко – чистий прибуток + приховані резерви (недооцінка активів і передчасне їх списання, прискорена амортизація [1, 55; 15, 171, 173]; В. Бочаров – чистий прибуток + амортизаційні відрахування [5, 41–42]; А. Загородній та ін., В. Лановой – чистий прибуток + амортизаційні відрахування + кредити банку [7, 415; 111, 116–117]; М. Назаров – виручка від реалізації продукції (чистий дохід від звичайної діяльності) + кошти з бюджету (фінансова підтримка кола соціально і екологічно значимих об'єктів, енергетичних та оборонних виробництв) [17, 159].

Наведені алгоритми ресурсного забезпечення самофінансування, хоча й дають змогу пов'язувати його з власними фінансовими ресурсами суб'єктів підприємницької діяльності, водночас свідчать і про його ототожнення з господарським (комерційним) розрахунком як таким. Тобто, крім окремих вчених-економістів [1; 13; 15], автори допускають думку, що самофінансування може базуватися не тільки на внутрішніх, а й на зовнішніх джерелах грошових ресурсів – коштах бюджету і кредитах, на які суб'єкти підприємницької діяльності не завжди набувають права власності. Інакше кажучи, прихильники концепцій самофінансування, що передбачають фінансування суб'єктом підприємницької діяльності інвестицій (капітальних, інтелектуальних та фінансових), забезпечення приросту оборотного капіталу, пов'язаного зі збільшенням обсягів виробництва продукції і витрат на соціальний розвиток, за рахунок власних фінансових ресурсів та позикових коштів, недооцінюють правовий аспект залучення грошових коштів суб'єктами підприємницької діяльності. Потрібно враховувати, що не всі грошові кош-

ти, а тільки їх частина, які надходять із внутрішніх (амортизаційні відрахування, чистий прибуток) і зовнішніх (дохід від розміщення акцій й емісійний дохід, бюджетні асигнування) джерел, котрими розпоряджається суб'єкт підприємницької діяльності, стають його власним майном. Тобто тоді, коли фінансові ресурси спрямовують на збільшення власного капіталу, а за необхідності – на інші статутні потреби.

Принагідно зазначимо, що наведені концепції самофінансування загалом не відповідають розумінню його економічної природи, визнаного в країнах із ринковою економікою, за якого всі витрати як на просте, так і на розширене відтворення суб'єкта підприємницької діяльності він забезпечує з власних джерел [9, 314].

Різновекторність поглядів науковців на економічну сутність самофінансування має пояснення. Основним, на нашу думку, є те, що належного теоретичного обґрунтування природи фінансових ресурсів, у т. ч. власних, нині нема. Під фінансовими ресурсами вчені-економісти здебільшого розуміють усі грошові кошти, що перебувають у розпорядженні суб'єкта підприємницької діяльності [2, 66; 16, 10], або статутний капітал [2, 66; 3, 64; 10, 44–70], а це призводить не тільки до змішування понять “грошові кошти”, “грошові ресурси”, “фінансові ресурси”, а також згаданих дефініцій із таким поняттям як “статутний капітал”.

Утім, зважаючи на семантичне значення зазначених понять варто зауважити наступне. Незважаючи на доволі поширене розуміння капіталу підприємства як суми фінансових ресурсів, ґрунтованому на близькості понять “капітал” і “фінансові ресурси”, їх ототожнення не можна вважати правомірним. По-перше, не всі фінансові ресурси, у т. ч. власні спрямовують на забезпечення функціо-

нування і розширене відтворення виробництва. Значну їх частину виділяють на інші статутні потреби – розвиток соціальної інфраструктури, матеріальне заохочення працівників, добродійність тощо. По-друге, відомо, що з позицій бухгалтерського обліку капітал визначають як чисту вартість (вартість активів за вирахуванням суми зобов'язань). Це, як вважають окремі науковці, є підставою для твердження, що капітал – перетворена форма фінансових ресурсів [3, 64]. Однак така точка не є загальноновизнаною. Наприклад, В. Опарін має сумніви щодо правомірності змішування згаданих понять, оскільки важко встановити, є капітал перетвореною формою фінансових ресурсів чи, навпаки, фінансові ресурси – відображення капіталу в процесі його використання [12, 134]. На нашу думку, ототожнення фінансових ресурсів із капіталом призводить до розуміння того, що їх формують лише одноразово, в момент створення юридичної особи. Тому, визнаючи фінансовими ресурсами грошові кошти і кошти, матеріалізовані в необоротні й оборотні активи, створюємо проблему, об'єднуючи їх формування (надходження коштів із різних джерел у розпорядження підприємств) і використання (спрямування на відшкодування суб'єктом підприємницької діяльності поточних та інвестиційних витрат) [8, 115]. Більше цього, прихильники фондового розуміння природи фінансових ресурсів не враховують, що не інвестовані грошові кошти (чистий дохід підприємства та інші його грошові надходження) трансформуються у фінансові ресурси певного цільового призначення, тобто вони завжди перебувають у грошовій формі. Існування ж капіталу, зазначають інші, можливе лише тоді, коли фінансові ресурси у грошовій формі стали майном [14, 103]. Отже, говорячи про фінансові ресурси, слід мати на увазі,

що йдеться лише про їх грошову форму, в якій вони перебувають до інвестування у суб'єкт підприємницької діяльності. По-третє, ототожнення понять капіталу і фінансових ресурсів не мало б особливого значення, якби не практичні наслідки таких теоретичних підходів. Це дуже відчутно у виробничій сфері, де домінують розподільчі й особливо перерозподільчі процеси, коли чисті заощадження значної частини суб'єктів підприємницької діяльності набувають від'ємного значення, а втрачені власні ресурси вони компенсують зовнішніми запозиченнями, незважаючи на високий ризик.

Окрім цього зауважимо, що невизначеність науковців і практиків у підходах до розуміння природи фінансових ресурсів нівелює суттєві відмінності між початковими інвестиціями при створенні суб'єкта підприємницької діяльності або поповненні його капіталу за рахунок власних фінансових ресурсів інвесторів (учасників, акціонерів), "природними" фінансовими ресурсами, що суб'єкти підприємницької діяльності отримали здебільшого від здійснення господарських та фінансових операцій, і позиченими грошовими коштами. Така нез'ясованість щодо джерел надходження грошових коштів й ігнорування складної природи фінансових ресурсів значно ускладнює управління фінансами суб'єкта підприємницької діяльності.

Не вдаючись у цьому дослідженні до фундаментального теоретичного обґрунтування згаданих понять, зазначимо, що для бізнесу це не є завжди архіважливим, оскільки він зазвичай оперує поняттям інвестиційних ресурсів (грошові ресурси, отримані з різних джерел), котрі залучає для здійснення вкладень в об'єкти реального та фінансового інвестування і забезпечення поточної діяльності суб'єктів підприєм-

ницької діяльності [4, 373]. З огляду на це вважаємо, що економічну природу фінансових ресурсів, і насамперед їх роль у відтворювальних процесах, доцільно розглядати через призму інвестиційних ресурсів, або так званих "брутто-ресурсів", складові яких ідентичні до вже згаданих [12, 143]. Наше твердження базоване на розумінні того, що, з одного боку, суб'єкти підприємницької діяльності діють на засадах економічної відокремленості й самостійності, яку гарантують власні фінансові ресурси, тобто діяльність організована на засадах самофінансування, а, з іншого, з позиції фінансової доцільності, варто залучати в оборот грошові ресурси ззовні. Наприклад, отримувати кошти бюджету за умови їх повернення, банківські кредити, облігаційні позики, компенсуючи на певний термін або тимчасову відсутність власних фінансових ресурсів, придатних до капіталізації, або вилучення їх із обороту на інші статутні потреби, пов'язані, як правило, з витратами, що опосередковано впливають на діяльність суб'єкта підприємницької діяльності (утримання та розбудова соціальної інфраструктури, преміювання членів трудового колективу й ін.).

Пропонування такого підходу до окреслення кола джерел формування інвестиційних ресурсів, притаманних різним методам фінансування витрат суб'єктів підприємницької діяльності (самофінансуванню і борговому фінансуванню), не означає применшення ролі власних фінансових ресурсів і, відповідно самофінансування, у збільшенні власного капіталу, що гарантує їм майнову відповідальність за зобов'язаннями. За такої умови й надалі актуальним для суб'єктів підприємницької діяльності залишатиметься потреба в економічно доцільній комбінації як методів фінансування, так і каналів

надходження інвестиційних ресурсів, що потребуватиме чіткого відстеження співвідношення між сумами позичених коштів і власних фінансових ресурсів, котрі надходять із внутрішніх і зовнішніх джерел. Для дотримання згаданої вимоги найдоцільніша теорія "субординації джерел фінансування", базована на ідеї переважного фінансування діяльності суб'єкта підприємницької діяльності, насамперед, із внутрішніх джерел і розумінні того, що вартість власного капіталу фірми завжди вища від вартості залученого [6, 305]. Не менш важливим у ресурсному забезпеченні фінансової діяльності суб'єктів підприємницької діяльності є врахування ступеня безпечності грошових надходжень як із внутрішніх, так і зовнішніх джерел.

У результаті проведеного дослідження можна зробити такі висновки. Беручи до уваги, що ресурсне забезпечення оптимальної структури капіталу підприємства завжди передбачає складну комбінацію джерел грошових надходжень – інвестиційних ресурсів (власних, залучених і позичених), важливо дотримуватись ієрархії за ступенем їх безпечності [8, 124–125]. На нашу думку, найприйнятнішим є ранжування згаданих ресурсів за джерелами їх походження і ступенем безпечності, що дає змогу окремим блоком власних фінансових ресурсів означити самофінансування, що гарантує фінансову незалежність та стійкість суб'єкта підприємницької діяльності.

При цьому джерелами власних фінансових ресурсів (джерела забезпечення самофінансування) є:

- 1) чистий прибуток;
- 2) амортизаційні відрахування;
- 3) витрати на капітальний ремонт і модернізацію основних фондів, що відносять на витрати суб'єкта підприємницької діяльності;

4) реінвестовані дивіденди (виплата дивідендів цінними паперами – акціями);

5) зменшення власного портфеля фінансових інвестицій (вивільнення власних фінансових ресурсів);

6) бюджетні асигнування, отримані на розвиток виробництва;

7) сума пільг із податку на прибуток, що спрямовуються на спеціальні рахунки об'єднань інноваційно-активних суб'єктів підприємницької діяльності, наприклад, технопарків, інфопортів;

8) доходи від розміщення додаткової емісії акцій та емісійний дохід.

Джерелами залучених та позичених грошових коштів (ресурсів) є:

1) стала кредиторська заборгованість (сталі пасиви): стабільний залишок заборгованості зі заробітної плати, резерв на виплату відпускних та інше резервування коштів, що не передбачає їх вилучення з обороту суб'єкта підприємницької діяльності;

2) комерційні кредити;

3) кошти за перерозподілом вищестоящої організації, головного підприємства (асоціації, промислово-фінансової групи, холдингу);

4) випуск корпоративних (конвертованих) облігацій;

5) банківські кредити.

Література

1. Арначій В. І., Чумак В. Д., Смолянська О. Ю., Черненко Л. В. *Фінансова діяльність підприємств: Навч. посіб.* – К.: ВД "Професіонал", 2004. – 240 с.
2. Балабанов А. И. *Финансы: учеб. пособие.* – СПб.: Питер, 2002. – 188 с.
3. Белопипецкий В. Г. *Финансы фирмы.* – М.: ИНФРА, – 1998. – 298 с.
4. Бланк И. А. *Управление прибылью.* – К.: Ника-Центр, 1998. – 544 с.
5. Бочаров В. В. *Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий.* – М.: Финансы и статистика, 1998. – 160 с.

6. Ганісв А. Теоретичні моделі структури капіталу корпорації // Ринок цінних паперів України. – 2003. – № 7–8. – С. 35–40.
7. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С. Фінансовий словник – Львів: Центр Європи, 1997. – 576 с.
8. Зятковський І. В. Фінанси суб'єктів господарювання в умовах інституціональних перетворень: Монографія. – Тернопіль: Екон. думка, 2006. – 388 с.
9. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: Учебн. пособ. / Пер. с франц. под ред. проф. Я. В. Соколова. – М.: Финансы. ЮНИТИ, 1997. – 576 с.
10. Кудряшов В. П. Фінанси: Навч. посіб. – Херсон: Олді-плюс, 2002. – 52 с.
11. Лановой В. Т. Самофинансирование – основа эффективного хозяйствования. – К.: Техніка, 1987. – 199 с.
12. Опарін В. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти): Монографія. – Вид. 2-ге, без змін. – К.: КНЕУ, 2006. – 240.
13. Пойда-Носик Н. Н., Грабарчук С. С. Фінансові ресурси підприємства // Фінанси України. – 2003. – № 1. – С. 96–103.
14. Теория капитала и экономического роста: Учеб. пособ. / Под ред. С. С. Дзарасова. – М.: Изд-во МГУ, 2004. – 400 с.
15. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
16. Фінанси підприємств: Підруч. / Кер. авт. кол. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. 4-е вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2002. – 571 с., іл.
17. Финансово-экономический словарь / Под ред. М. Г. Назарова. – М.: АО “Финстатинформ”, 1995. – 224 с.