

2. Звонко, В. На прицеле — компетенции / В. Звонко [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.hr-portal.ru>. — Дата доступа: 20.11. 2010.
3. Беляцкий, Н.П. Управление персоналом / Н.П. Беляцкий, С.Е. Велесько, П. Ройш. — Минск: Кн. Дом: Экоперспектива, 2005.
4. Беляцкий, Н.П. Менеджмент. Деловая карьера / Н.П. Беляцкий. — Минск: Выш. шк., 2001.
5. Компетенции как элемент системы управления бизнесом [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.aitsoft.ru/competence.php>. — Дата доступа: 20.11. 2010.

Статья поступила  
в редакцию 28.12. 2010 г.

**И.А. ЛЕДНЁВА**

## **УРОВЕНЬ САМОФИНАНСИРОВАНИЯ БИЗНЕСА: СУЩНОСТЬ И МЕТОДИКА ОЦЕНКИ**

Для эффективного самофинансирования субъекту хозяйствования необходимо постоянно отслеживать и анализировать участие собственных финансовых ресурсов в развитии деятельности и делать соответствующие выводы. Важнейшей и практически единственной характеристикой, используемой экономистами в настоящее время для отражения процесса вовлечения собственных средств организации в общий объем финансирования, является уровень самофинансирования. Цель данной статьи — на основе анализа существующих подходов к оценке уровня самофинансирования предложить комплексную методику его исследования.

В экономической литературе предлагаются различные варианты оценки уровня самофинансирования, но четкое определение данного понятия либо не сформулировано, либо приводится в недостаточно детализированном виде, например, уровень самофинансирования — отношение собственного капитала организации к общему объему капитала [1]. Данное определение отражает способ, метод расчета уровня самофинансирования, но не определяет его как экономическое понятие. По-нашему мнению, уровень самофинансирования — это сложная экономическая категория, которая характеризует отношения организации по поводу формирования и использования ее собственных финансовых ресурсов и отражает содержание и параметры их участия в общем объеме финансирования деятельности. Для любого субъекта хозяйствования и его партнеров по бизнесу важно не просто соотносить собственные средства с итогом баланса, но проследить источники их формирования, определить, на каком этапе и по каким направлениям они использованы. Поэтому при исследовании уровня самофинансирования необходим комплексный подход к оценке изменения параметров участия собственных средств в развитии организации.

Для количественного выражения уровня самофинансирования большинство экономистов предлагают использовать коэффициент самофинансирования ( $K_c$ ), однако методика его расчета опирается на различные подходы. Рассмотрим некоторые из них.

*Первый подход.* Коэффициент самофинансирования как отношение величины чистых активов к итогу баланса [1]

$$K_c = \text{ЧА} / \text{ИБ}, \quad (1)$$

где ЧА — величина чистых активов, р.; ИБ — итог баланса, р.

Показатель, рассчитанный по формуле (1), отражает долю активов, которые образованы за счет собственного капитала. Оставшаяся часть активов формируется за счет заемных и привлеченных финансовых ресурсов. В соответствии с принятой в Республике Беларусь методикой чистые активы рассчитываются как разница между суммой активов субъекта хозяйствования и суммой его обязательств [2]. Согласно Инструкции о порядке расчета стоимости чистых активов, в состав пассивов, принимаемых к расчету, включают целевое финансирование, доходы будущих периодов, долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы, прочие долгосрочные обязательства, кредиторскую задолженность, задолженность перед участниками (учредителями) за вычетом авансовых поступлений в счет вкладов в уставный фонд, резервы предстоящих расходов, прочие краткосрочные обязательства. Однако такие составляющие, как целевое финансирование и доходы будущих периодов, являются источниками собственных финансовых ресурсов субъекта хозяйствования. Поэтому их вычитание при расчете суммы чистых активов приводит к искажению значений коэффициента самофинансирования.

*Второй подход.* Коэффициент самофинансирования как отношение прироста собственных финансовых ресурсов ( $\Delta\text{СФР}$ ) к приросту общего объема финансовых ресурсов ( $\Delta\text{ФР}$ ) [3, 39]

$$K_c = \Delta\text{СФР} / \Delta\text{ФР}. \quad (2)$$

По сути, формула (2) представляет собой модифицированный расчет коэффициента автономии, который отражает долю прироста собственных финансовых ресурсов в общем объеме прироста финансовых средств. Прирост непосредственно сам не может характеризовать только изменение уровня самофинансирования, поэтому коэффициент самофинансирования может быть представлен в следующем виде:

$$K_c = \text{СФР} / \text{ФР}, \quad (3)$$

где СФР — величина собственных финансовых ресурсов, сформированных из внутренних и внешних источников; ФР — сумма финансовых ресурсов организации.

Для обеспечения корректности расчетов по данной формуле важно отследить финансовые потоки организации, что не всегда осуществимо на основе публичной бухгалтерской отчетности. Материалы ее основных форм (Баланс и Отчет о прибылях и убытках) не позволяют получить исчерпывающую информацию о движении, структуре собственных финансовых ресурсов, досконально проанализировать источники их формирования. Кроме того, эти документы составляются на определенную дату и не показывают перемещение собственных средств в течение анализируемого периода. Более информативным в этом смысле является Отчет о движении капитала (форма № 3), в котором отражают изменения уставного, резервного, добавочного фондов, источники этих изменений, а также направления использования чистой прибыли. Целостное представление о составе, источниках, динамике собственных финансовых ресурсов субъекта хозяйствования можно получить из его внутренней отчетности, которая представляет собой специализированные отчеты, содержащие полную информацию по какому-либо интересующему пользователя направлению. Данная отчетность может быть ежедневной, ежемесячной, ежеквартальной, годовой, что позволяет в режиме реального времени отслеживать процессы формирования, использования и оптимизации собственных средств. Однако ее содержание представляет коммерческую тайну организации, доступ к которой ограничен.

*Третий подход.* Коэффициент самофинансирования как отношение прироста накопленного за период капитала (НК) к чистой прибыли этого периода (ЧП) [4, 138]

$$K_c = \Delta\text{НК} / \text{ЧП}. \quad (4)$$

Автор формулы (4) считает, что коэффициент самофинансирования показывает, какая часть чистой прибыли организации направлена на ее развитие, т.е. на увеличение накопленного капитала. Если же значение коэффициента самофинансирования превышает 100 %, то рост накопленного капитала связан не только с направлением чистой прибыли на развитие, но и с ростом прочих составляющих накопленного капитала, например с получением целевого финансирования. Полагаем, что в приведенной редакции формула (4) обладает рядом недостатков: во-первых, без необходимых пояснений (которые не определены автором) она порождает многовариантность трактовки понятия «накопленный капитал». Так, в качестве ДНК может рассматриваться изменение валюты баланса или изменение собственного капитала. Во-вторых, рассчитанный на ее основании коэффициент является частным, узким показателем, характеризующим отдельную сторону процесса самофинансирования на исследуемом интервале времени.

*Четвертый подход.* Коэффициент самофинансирования как отношение прибыли, направляемой в фонд накопления, и амортизационных отчислений к заемным средствам и кредиторской задолженности [5]

$$K_c = (\Pi + A) / (K + З), \quad (5)$$

где  $\Pi$  — прибыль, направляемая в фонд накопления, р.;  $A$  — амортизационные отчисления, р.;  $K$  — заемные средства, р.;  $З$  — кредиторская задолженность и другие привлеченные средства, р.

Расчет коэффициента самофинансирования по формуле (5) на основе публичной отчетности не может быть произведен в силу недостатка содержащейся в ней информации. В то же время даже на основе внутренней отчетности организации невозможно обеспечить экономическую корректность данного расчета. Это объясняется тем, что в числителе представлены оперативные данные, а в знаменателе — данные, накопленные за весь период деятельности. Кроме того, в формуле (5) рассматриваются только два основных внутренних источника формирования собственных финансовых ресурсов и не учитываются все остальные, в том числе не только внутренние, но и внешние.

Проведенный анализ свидетельствует о том, что ни один из представленных подходов не может всесторонне оценить уровень самофинансирования организации, поскольку характеризует только его отдельные стороны. К тому же вызывает вопросы экономическая корректность ряда расчетов, а также трактовка некоторых составляющих формул. Учитывая несовершенство существующих методик, некоторые авторы предлагают дополнительно рассчитывать коэффициенты устойчивости и рентабельности процесса самофинансирования [5]. Но при расчете данных показателей в качестве источников собственных финансовых ресурсов рассматриваются только прибыль и амортизационные отчисления, а остальные их внутренние и все внешние источники остаются без внимания.

В этой связи методически более грамотной, на наш взгляд, выглядит оценка уровня самофинансирования организаций реального сектора, принятая Национальным банком Республики Беларусь, в рамках которой задействовано несколько показателей [6, 11—12].

Во-первых, это коэффициент автономии, отражающий удельный вес собственного капитала в его общем объеме и характеризующий независимость организации от источников заемных средств

$$K_c = СК / K, \quad (6)$$

где  $СК$  — собственный капитал, р.,  $K$  — общий объем капитала организации, р.

Во-вторых, с целью более углубленного анализа уровня самофинансирования коэффициент, рассчитанный по формуле (6), корректируют на сумму добавочного фонда (ДФ)

$$K_{\text{аскор}} = (СК - ДФ) / (K - ДФ). \quad (7)$$

В-третьих, оценивают коэффициент текущего самофинансирования, который отражает долю оборотных средств, остающуюся у субъекта хозяйствования в случае полного погашения всех краткосрочных обязательств, и характеризует степень его финансовой устойчивости:

$$K_{тс} = (OA - KO) / OA, \quad (8)$$

где OA — оборотные активы, р., KO — краткосрочные обязательства, р.

Соглашаясь в целом с принятым в банковском секторе Республики Беларусь методическим подходом, отметим, что уровень самофинансирования — это многогранная экономическая категория, которая характеризует процессы формирования, оптимизации и использования собственных финансовых ресурсов и поэтому должна оцениваться с помощью целой системы показателей. Грамотное построение и эффективное функционирование механизма самофинансирования способствуют развитию потенциала субъекта хозяйствования, который нарабатывается в течение всего периода осуществления деятельности, реализуется в данный момент и определяет будущее развитие организации. С этой позиции можно выделить три основных направления исследования уровня самофинансирования (см. рисунок):



Направления исследования уровня самофинансирования

*база самофинансирования* — отражает имущественный комплекс организации, составляющий источник для реализации процесса самофинансирования;

*ресурс самофинансирования* — включает собственные финансовые ресурсы, которые субъект хозяйствования в текущем периоде использует на самофинансирование;

*резерв самофинансирования* — характеризует собственные средства, которые могут быть получены и/или привлечены для реализации задач самофинансирования.

Каждое из этих направлений следует оценивать с помощью группы соответствующих показателей (см. таблицу).

*Первая группа* представлена коэффициентами, отражающими долю внеоборотных активов в имуществе организации, динамику имущества в течение года, а также обеспеченность собственными оборотными средствами. Если доля внеоборотных активов в анализируемом промежутке времени возрастает при приближении значения коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами к нормативу, т.е. все внеоборотные, часть оборотных активов и их прирост финансируются из собственных средств, то организация имеет запас и обладает определенным потенциалом для реализации механизма самофинансирования.

### Методика оценки показателей уровня самофинансирования

Показатель	Обозначение	Методика расчета	Экономическое содержание	Пояснение
<b>1. БАЗА САМОФИНАНСИРОВАНИЯ</b>				
Коэффициент внеоборотных активов	$K_{\text{вна}}$	Внеоборотные активы / Имущество	Показывает долю внеоборотных активов в составе имущества организации	Рассчитываются показатели на начало и конец периода
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$K_{\text{осос}}$	(Собственный капитал – Внеоборотные активы) / Оборотные активы	Отражает ту часть оборотных активов, которая финансируется за счет собственного капитала	Отражают имущественный потенциал организации, определяющий основу (базу) реализации процесса самофинансирования
Коэффициент имущества	$K_{\text{им}}$	Имущество на конец периода / Имущество на начало периода	Характеризует прирост имущества организации за анализируемый период	
<b>2. РЕСУРС САМОФИНАНСИРОВАНИЯ</b>				
Коэффициент прироста уровня самофинансирования	$K_{\text{пр}}$	$\Delta$ Собственных финансовых ресурсов / $\Delta$ Финансовых ресурсов	Характеризует долю прироста собственных финансовых ресурсов в общем объеме прироста финансовых средств	Рассчитываются показатели за период и оценивается их динамика. Отражают собственные финансовые средства, которые направлены на самофинансирование в анализируемом периоде
Коэффициент накопления	$K_{\text{нак1}}$	$\Delta$ Накопленного капитала / Чистая прибыль / $\Delta$ Итог баланса / Чистая прибыль	Отражает ту часть чистой прибыли, которая направлена на накопление капитала	
	$K_{\text{нак2}}$	$\Delta$ Собственного капитала / Чистая прибыль на накопления		
	$K_{\text{нак3}}$	Чистая прибыль на накопления / Чистая прибыль		
Коэффициент развития	$K_{\text{раз}}$	Собственные финансовые ресурсы / ( $\Delta$ Активов + Расходы на потребление за счет собственных средств)	Характеризует предстоящее развитие организации за счет собственных средств	
Коэффициент внутренних источников	$K_{\text{ви}}$	(Прибыль в фонд накопления + Амортизация / (Кредиторская задолженность + Заемные средства)	Показывает отношение собственных финансовых ресурсов, сформированных из двух основных внутренних источников, к заемным и привлеченным средствам	
Коэффициент самофинансирования	$K_{\text{с}}$	Собственные финансовые ресурсы из внутренних и внешних источников / Финансовые ресурсы	Отражает долю собственных финансовых ресурсов, сформированных из внутренних и внешних источников, в общем объеме финансирования деятельности субъекта хозяйствования	
<b>3. РЕЗЕРВ САМОФИНАНСИРОВАНИЯ</b>				
Коэффициент автономии	$K_{\text{а}}$	Собственный капитал / Валюта баланса	Показывает удельный вес собственного капитала в его общем объеме и отражает независимость организации от источников заемных средств	Рассчитываются показатели на дату (начало периода). Отражают те собственные финансовые ресурсы, которые могут быть привлечены для реализации задач самофинансирования
Коэффициент автономии скорректированный	$K_{\text{аскор}}$	(Собственный капитал – Добавочный фонд) / (Капитал – Добавочный фонд)	Экономически более грамотно отражает сущность коэффициента автономии благодаря корректировке на величину добавочного фонда, который в основном представлен суммой переоценки основных средств	
Коэффициент чистых активов	$K_{\text{ча}}$	Чистые активы / Итог баланса	Отражает долю активов, которые формируются за счет собственного капитала	

*Вторая группа* включает показатели, которые с позиции формирования собственных средств из различных источников характеризуют процесс самофинансирования организации в текущем периоде. При расчете коэффициентов этой группы во внимание принимаются разные составляющие источников собственных ресурсов субъекта хозяйствования: некоторые элементы внутренних, только внутренние, как внутренние, так и внешние их источники. Полученные в результате данные отражают отдельные аспекты участия собственных средств в общем объеме финансирования и в совокупности показывают те ресурсные возможности, которыми располагает организация для осуществления самофинансирования на исследуемом отрезке времени.

*Третья группа* состоит из показателей, которые призваны продемонстрировать, какими собственными финансовыми ресурсами обладает организация, входя в новый период осуществления своей деятельности. С аналитической позиции целесообразнее всего рассчитывать коэффициенты данного направления исследования уровня самофинансирования на начало периода. Но представленные в этой группе коэффициенты могут оцениваться и в течение отдельных отрезков исследуемого периода, например в рамках квартала, месяца, что дает более полное представление о финансовых потоках организации за анализируемый период.

Исследование уровня самофинансирования должно проводиться по всем трем направлениям; полученные в результате расчетов с использованием предложенных групп показателей данные дают целостное представление о сложившемся в организации уровне самофинансирования, его динамике и о потенциальных возможностях изменения. Предлагаемая методика оценки уровня самофинансирования может дополняться новыми коэффициентами в соответствии с целями анализа, имеющимися данными и т.д.

Таким образом, на основе изложенного материала можно сделать следующие выводы. Во-первых, сложность и многогранность категории уровня самофинансирования вызывает необходимость его оценки не одним-двумя коэффициентами, а на основе системы показателей. Во-вторых, нами предложена методика исследования уровня самофинансирования, предусматривающая его изучение по трем направлениям: база, ресурс, резерв. Каждое направление выполняет определенную смысловую нагрузку, которая в целом позволяет судить о сложившемся уровне самофинансирования, а также о возможностях его изменения. Для каждого из предложенных направлений рассчитываются соответствующие группы показателей. В-третьих, результативность анализа уровня самофинансирования определяется во многом выбором варианта расчета ряда коэффициентов, а также качеством и наличием доступа к специальной финансово-экономической информации, полученной из внутренней отчетности организации.

### Литература и электронные публикации в Интернете

1. Методологические комментарии к таблицам Обзора банковского сектора Российской Федерации, Выпуск 9 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [www.orioncom.ru/demo\\_bkb/gloss/ug\\_sf1.htm](http://www.orioncom.ru/demo_bkb/gloss/ug_sf1.htm). — Дата доступа: 04.11.2010.

2. Инструкция о порядке расчета стоимости чистых активов [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.pravoby.info/docum09/part05/akt05349.htm>. — Дата доступа: 04.11.2010.

3. Яблукова, Р.З. Финансовый менеджмент в вопросах и ответах: учеб. пособие / Р.З. Яблукова. — М.: Велби: Проспект, 2005.

4. Васина, А.А. Финансовая диагностика и оценка проектов / А.А. Васина. — СПб.: Питер, 2004.

5. Литовских, А.М. Финансовый менеджмент: конспект лекций / А.М. Литовских. — Таганрог: Изд-во ТРТУ, 1999.

6. Финансы предприятий реального сектора экономики (по данным мониторинга предприятий). Январь—сентябрь 2009. Аналитическое обозрение, 2009 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http://www.nbrb.by/publications/EnterpriseMonitoring/fin\\_2009\\_3.pdf](http://www.nbrb.by/publications/EnterpriseMonitoring/fin_2009_3.pdf). — Дата доступа: 04.11.2010.

*Статья поступила  
в редакцию 05.11.2010 г.*

□□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□. □□□□□□□□.  
□□□□□□□□ □□□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□ □□□□□□□□. □□□□□□□□.