

**Джерела та література:**

1. Антикризисное управление / под ред.: Э. С. Минаева, В. П. Панагушина. – М. : ПРИОР, 1998. – 432 с.
2. Бланк И. А. Словарь-справочник финансового менеджера / И. А. Бланк. – К. : Никацентр, 1998. – 480 с.
3. Диагностика производственных систем / под ред. Ф. Ф. Аунапу. – Иркутск : ИЦНТИ, 1972. – 39 с.
4. Забродский В. А. Диагностика финансовой устойчивости функционирования производственно-экономических систем / В. А. Забродский, М. О. Кизим. – Х. : Бизнес Иформ, 2000. – 108 с.
5. Коротков Э. М. Концепция менеджмента / Э. М. Коротков. – М. : Дека, 1997. – 304 с.
6. Литвак Б. Г. Разработка управленческого решения / Б. Г. Литвак. – М. : Дело, 2000. – 392 с.
7. Рапопорт В. Ш. Диагностика управления: практический опыт и реализации / В. Ш. Рапопорт. – М. : Экономика, 1988. – 127 с.
8. Методологічні основи управління сталим інноваційним розвитком потенціалу соціально-економічних систем регіону : монографія / Д. В. Солоха, М. В. Бандура, І. В. Савченко, В. В. Морева. – Донецьк : ТОВ «Цифрова типографія», 2011. – 432 с.
9. Юксвярав Р. К. Управленческое консультирование: теория и практика / Р. К. Юксвярав, М. Я. Хабанук, Я. А. Леймани. – М. : Экономика, 1988. – 240 с.

**Сульма А.И.****УДК 658.15****САМОФИНАНСИРОВАНИЕ КАК ОСНОВНОЙ ИСТОЧНИК ПОПОЛНЕНИЯ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ**

**Постановка проблемы.** В условиях динамичной и агрессивной внешней среды адекватный выбор источника финансирования, с учетом ограничивающих факторов внешней и внутренней среды, является залогом сохранения и развития хозяйственной деятельности предприятия. В основе экономики рыночного типа на микроуровне лежит пятиэлементная система финансирования предприятий: самофинансирование, прямое финансирование через механизмы рынка капитала, банковское кредитование, бюджетное финансирование и взаимное финансирование хозяйствующих субъектов. На современном же этапе развития рыночных отношений как основные способы поддержания и наращивания масштабов деятельности рассматриваются только три из вышеперечисленных пунктов: собственная прибыль предприятия, рынки капиталов, банковские кредиты. Но если финансирование за счет рынка капиталов в принципе затруднительно для большинства предприятий (в силу, например, немалых расходов по его реализации), то банковское кредитование предприятий на данном этапе осложнено в свете нынешних глобальных экономических проблем. Поэтому в настоящее время становится все более и более актуальным рассматривать именно самофинансирование как основной источник пополнения капитала предприятия [8].

**Анализ исследований и публикаций.** Исследованием вопросов самофинансирования занимаются такие ученые как В. В. Бочаров [1], И. В. Зятковский [2], И. В. Иванов [3], Л. Н. Павлова [4], В. Б. Сироткин [5], О. О. Терещенко [6], А. М. Поддерегин [7], Г. И. Филина [8] и другие.

**Целью данной статьи** является обобщение теоретических аспектов и уточнение структуры самофинансирования, выявление преимуществ и недостатков самофинансирования отечественных предприятий.

**Изложение основного материала исследований.** Понятие «самофинансирование» сложилось в довоенный период, и наиболее широко в промышленно развитых странах его стали использовать после Второй мировой войны. Под термином «самофинансирование» (англ. selffinancing), пришедшим к нам из США и Англии, подразумевается увеличение доли двух внутренних источников финансирования: амортизационных отчислений и нераспределенной прибыли для всех предприятий (business unity), крупных и мелких.

В настоящее время, самофинансирование рассматривают с двух позиций. Во-первых, самофинансирование – это система хозяйствования, при которой предприятие покрывает все затраты деятельности как на простое, так и расширенное воспроизводство из собственных источников [2]. Во-вторых, самофинансирование означает обеспечение инвестирования предприятий в основном за счет собственных финансовых ресурсов: прибыли, амортизационных отчислений и ресурсов, приравненных к собственным, например, средствам учредителей, внесенным в уставный капитал, эмиссионный доход [3, с. 44]. Следовательно, самофинансирование является экономической базой независимости и самоуправления предприятия.

Объем и источники внутреннего финансирования определяются политикой самофинансирования предприятия и относятся к сфере долгосрочного финансирования. Самофинансирование занимает центральное место в финансовой деятельности предприятия потому, что является основой экономического роста, и определяется основными параметрами ссудной, дивидендной и амортизационной политики предприятия [6, с. 44].

Различают два вида самофинансирования: валовое и чистое рис. 1.



Рис. 1. Виды самофинансирования.

Таким образом, основными составляющими валового самофинансирования является часть прибыли, которая остается в распоряжении предприятия на условиях собственности (чистое самофинансирование) и амортизационные отчисления.

Чистая прибыль – часть общей прибыли предприятия, которая остается в распоряжении предприятия после уплаты в бюджет налогов и отчислений, уплаты штрафных санкций и др.

Стоит отметить, что в соответствии с действующим законодательством средства основателей, инвестированные в капитал предприятия, приравниваются к собственным. Эти средства, направленные по целевому назначению, не облагаются налогом, и поэтому, практически ничем, не отличаются от чистой прибыли.

Амортизационные отчисления отображают в денежной форме стоимость износа основных фондов. Амортизационные отчисления относятся на затраты предприятия и поступают в составе выручки за реализованные продукты и услуги. Их основное назначение – обеспечивать не только простое, но и расширенное воспроизводство. Преимущество амортизационных отчислений как источника средств заключается в том, что он существует при любом финансовом положении предприятия и всегда остается в его распоряжении. Величина амортизации как источника финансирования инвестиций во многом зависит от способа ее начисления, как правило, определяемого и регулируемого государством. Выбранный способ начисления амортизации фиксируется в учетной политике предприятия и применяется в течение всего срока эксплуатации объекта основных средств.

Под чистым самофинансированием необходимо понимать именно чистую прибыль предприятия в виде фондов специального назначения, а не всей части прибыли, которая остается в распоряжении предприятия. Выше мы указывали, что самофинансирование предусматривает покрытие за счет собственных доходов всех расходов, связанных с деятельностью предприятия. Это, в свою очередь, предусматривает получение нераспределенных прибылей лишь после отчисления их части предприятием на материальное поощрение членов трудового коллектива, содержание объектов социальной инфраструктуры, формирование резерва на выплату дивидендов (акционерные общества) и тому подобное [3, с. 44].

В зависимости от целей и источников в финансовой деятельности различают два направления самофинансирования (рис. 2), но в практической деятельности реализуются одновременно оба направления [6, с. 213].



Рис. 2. Цели и источники самофинансирования.

Объем самофинансирования предприятия в текущем периоде состоит из собственных финансовых ресурсов предыдущих периодов, размещенных в разных по предназначению резервах и потока самофинансирования рассматриваемого периода.

В мировой экономической литературе, в зависимости от способа отображения внутренних источников финансирования в финансовой отчетности выделяют формы скрытого и открытого самофинансирования.

Учетной политикой предприятия создается скрытое самофинансирование, источниками которого являются скрытые резервы. Поскольку скрытые резервы проявляются лишь при их ликвидации, скрытое самофинансирование осуществляется за счет прибыли к налогообложению. Следовательно, происходит отсрочка уплаты налогов и выплаты дивидендов. Скрытые резервы – это часть собственного капитала

предприятия, которая никоим образом не отображена в его балансе, следовательно, объем собственного капитала в результате формирования скрытых резервов будет меньше, чем это есть в действительности.

Выделяют два способа формирования скрытых резервов в балансе:

1) недооценка активов (преждевременное списание отдельных активов, применение ускоренной амортизации, неприменение индексации, использование метода ЛИФО при оценке запасов и тому подобное). Недооценка активов становится источником самофинансирования в момент использования этих активов;

2) переоценка обязательств – разница между фактически созданным обеспечением будущих затрат и платежей и их обоснованной расчетной величиной. Источником самофинансирования эта разница становится в случае, когда на завышение обеспечений возрастают отпускные цены предприятия и в момент использования обеспечений (выплат) возникает дополнительная прибыль.

Грамотно используя учетную политику, с помощью инструментария скрытого самофинансирования можно обеспечить стратегию стабильных дивидендов. Наличие на предприятии скрытых резервов с точки зрения кредиторов является позитивным фактором, в частности в тех случаях, когда как кредитным обеспечением является имущество, реальная стоимость которого является выше, чем это отражено в отчетности. К существенному недостатку скрытого самофинансирования следует отнести нарушение принципа достоверности при составлении отчетности и повышение уровня асимметрии в информационном обеспечении ее внешних пользователей.

Открытое самофинансирование (тезаврация прибыли) – это направление прибыли на формирование собственного капитала предприятия с целью финансирования инвестиционной и операционной деятельности. Величина тезаврации соответствует объему чистой прибыли, которая осталась в распоряжении предприятия после уплаты всех налогов и начисления дивидендов.

Тезаврированная прибыль отображается в балансе по таким позициям:

- в пассиве по статьям: нераспределенная прибыль; резервный капитал; уставный капитал. При тезаврации прибыли, как правило, повышается курс корпоративных прав предприятия;
- в активе она может быть направлена на финансирование каких-либо имущественных объектов: оборотных и необоротных; краткосрочных и долгосрочных.

Необходимо помнить, что нераспределенная прибыль является собственностью основателей (участников) и поэтому увеличивает сумму собственного капитала, а сумма убытка соответственно уменьшает сумму собственного капитала.

Очевидно, что предприятие, способное полностью или в значительной степени покрывать свои финансовые потребности за счет внутренних источников, получает значительные конкурентные преимущества и благоприятные возможности для роста за счет уменьшения издержек по привлечению дополнительного капитала и снижения рисков.

Стоит сразу оговориться, для того чтобы стратегия самофинансирования служила инструментом устойчивого развития, необходимо производить конкурентоспособную продукцию, рыночный спрос на которую должен иметь положительную динамику. Это позволит предприятию обеспечить высокие показатели как прибыли от реализации продукции, так и чистой прибыли, которая, в свою очередь, является одним из источников формирования собственных финансовых ресурсов (собственного капитала) предприятия.

Таким образом, можно выделить такие функции самофинансирования как:

1. Финансовое обеспечение восстановления необоротных активов предприятий.
2. Поддержка размера оборотного капитала и финансирование его прироста.
3. Финансирование расходов, связанных с обслуживанием основного и оборотного капитала в процессе деятельности предприятия.

К достоинствам самофинансирования следует отнести:

- отсутствие расходов, связанных с привлечением капитала из внешних источников. Собственные финансовые ресурсы являются более дешевыми сравнительно с теми, которые привлекаются извне. Кредиты связаны с уплатой процентов за их пользование. Эмиссия ценных бумаг нуждается в выплате процентов или дивидендов. Средства, привлеченные на других условиях (средства, предоставленные для проведения совместной деятельности с созданием и без создания юридического лица), тоже нуждаются в соответствующей плате;
- упрощается процесс принятия управленческих решений по развитию предприятия за счет дополнительных инвестиций, так как источники покрытия затрат известны заранее;
- снижение риска потери контроля за деятельностью предприятия. Например, для предприятий (обществ) определенную угрозу составляют привлечение больших сумм кредитов или обращение акционерных обществ к дополнительным эмиссиям акций, что уменьшает их контрольные пакеты акций, которые гарантируют им экономическую независимость;
- не нужно предоставлять кредитное обеспечение;
- повышение финансовой устойчивости и более благоприятные возможности для привлечения средств из внешних источников.

В свою очередь, недостатками использования самофинансирования на отечественных предприятиях являются:

- ограниченная и изменяющаяся величина;

- сложность прогнозирования, а также зависимость от внешних, не поддающихся контролю со стороны менеджмента факторов (например, конъюнктура рынка, фаза экономического цикла, изменение спроса и цен и т.п.);
- поскольку на самофинансирование направляется чистая прибыль, предварительно она подлежит налогообложению, в результате чего стоимость этого источника финансирования увеличивается;
- ошибочность инвестиций (поскольку рентабельность реинвестиций может быть ниже среднерыночной процентной ставки, возможного снижения эффективности рынка капитала в целом).

Решение в интересах самофинансирования владельцами будет приниматься в том случае, если рентабельность вложений в данное предприятие будет выше, чем прибыльность возможных внешних альтернатив [6, с. 215, 7, с. 171].

#### **Выводы.**

Самофинансирование – обязательное условие успешной хозяйственной деятельности организаций в условиях рыночной экономики. Было выявлено, что у предприятий есть немало источников для самофинансирования. Умение использовать их в полной мере служит залогом успеха. Предприятие, способное полностью или в значительной степени покрывать свои финансовые потребности за счет внутренних источников, получает значительные конкурентные преимущества и благоприятные возможности для роста за счет уменьшения издержек по привлечению дополнительного капитала и снижения рисков. Для того чтобы стратегия самофинансирования служила инструментом устойчивого развития, необходимо производить конкурентоспособную продукцию, рыночный спрос на которую должен иметь положительную динамику. Это позволит предприятию обеспечить высокие показатели как прибыли от реализации продукции, так и чистой прибыли, которая, в свою очередь, является одним из источников формирования собственных финансовых ресурсов предприятия.

#### **Источники и литература:**

1. Бочаров В. В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций / В. В. Бочаров. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 141 с.
2. Зятковський І. В. Фінансове забезпечення діяльності підприємств : монографія / І. В. Зятковський. – Тернопіль : Економічна думка, 2000. – 214 с.
3. Иванов И. В. Финансовый менеджмент: стоимостной подход / И. В. Иванов. – М. : Альпина Бизнес Бук, 2008. – 380 с.
4. Павлова Л. Н. Финансовый менеджмент : учеб. / Л. Н. Павлова. – 2-е изд. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 269 с.
5. Сироткин В. Б. Финансовый менеджмент компаний : учеб. пособие / В. Б. Сироткин; СПбГУАП. – СПб., 2001. – 226 с.
6. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.
7. Фінанси підприємств : підруч. / кер. авт. кол. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – 4-е вид. – К. : КНЕУ, 2004. – 584 с.
8. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / Г. І. Філіна. – 2-ге вид. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 320 с.
9. Экономический словарь : [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.ekoslovar.ru/365.html>

**Тихонова Н.И., Кальченко Л.А., Кулагина О.А.**

**УДК 640.4(477)**

### **АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ГОСТИНИЧНЫХ УСЛУГ В УКРАИНЕ**

Гостиничный бизнес в Украине заметно активизировался, чему способствовали такие факторы, как: интерес международных гостиничных операторов; предстоящий чемпионат Европы по футболу; дефицит гостиничных мест; перспективы делового и туристского посещений.

С середины 90-х годов гостиничный бизнес в Украине испытывал спад в своем развитии. Зарубежные инвесторы и украинские специалисты полностью переключились на проекты недвижимости с небольшим сроком окупаемости – офисные и торговые объекты, жилье и т.д. Не способствовал развитию гостиничного бизнеса и финансовый кризис, который стал серьезной проверкой для всех отелей и гостиниц, пережить которую смогли далеко не все.

Сегодня в сфере гостиничного бизнеса в Украине наблюдается совсем иная ситуация – экспертами отмечена активизация инвесторов, чему поспособствовал целый ряд причин. Одной из основных причин стабилизации на рынке является относительная стабильность украинской экономики и политики. Данные факторы очень сильно влияют на доверие зарубежных инвесторов, возможность осуществления текущих и начало работы над новыми проектами. Это вызвано еще и неспособностью отелей и гостиниц удовлетворить существующий спрос. Благодаря повысившемуся материальному уровню граждан стал повышаться спрос на апартаменты мирового уровня, увеличился рост туристической привлекательности Украины. К примеру, за последние годы цены в гостиницах значительно повысились, но при этом количество гостей увеличилось в несколько раз.