

**СОДЕРЖАНИЕ И МЕХАНИЗМ ПРОЦЕССА
ФИНАНСИРОВАНИЯ ОРГАНИЗАЦИЙ****Е. Ф. Сысоева***Воронежский государственный университет*

В данной статье содержание процесса финансирования исследуется на основе воспроизводственного подхода, который заключается в сопоставлении этапов кругооборотов финансовых ресурсов и капитала организаций реального сектора экономики. Механизм финансирования хозяйствующих субъектов представляется как противоречивое единство механизмов привлечения, распределения, размещения, формирования финансовых ресурсов. Определение структурных элементов механизма финансирования позволяет охарактеризовать субъектов финансовых отношений, их цели, методы, инструменты, основные финансовые показатели, различия механизмов финансирования простого и расширенного воспроизводства и на этой основе осуществлять практические мероприятия, направленные на обеспечение расширенного воспроизводства внешними источниками финансирования.

Развитие производительных сил объективно требует постоянного притока в производственную сферу значительных инвестиционных ресурсов и их последующего эффективного использования. Как показывает анализ зарубежной практики финансирования корпораций, внутренние источники инвестиций имеют особое значение для обеспечения стабильности их функционирования. Вместе с тем в условиях трансформации экономики, осуществления структурных сдвигов и развития производства характерно усиление роли привлеченных источников. В этом случае недостаток собственных фондов, необходимых для обеспечения непрерывности и расширения масштабов процесса воспроизводства, восполняется внешним финансированием. Так, основная доля среди источников финансирования инвестиций предприятий Воронежской области в основной капитал приходилась на привлеченные средства (66,4 % всех источников), в том числе кредиты банков составляли 15,3 % в общей сумме средств, направляемых предприятиями для финансирования инвестиций в основной капитал [1].

Финансирование — это процесс преобразования источников финансирования в финансовые ресурсы хозяйствующего субъекта. С этой точки зрения финансирование включает в себя и кредитование хозяйствующего субъекта. Такой подход, по нашему мнению, дает возможность осуществить достоверную классификацию финансовых ресурсов и выработать рациональные решения по структуре капитала.

© Сысоева Е. Ф., 2007

Представляется, что финансирование можно рассматривать с разных точек зрения:

— с воспроизводственной точки зрения финансирование — это последовательные этапы кругооборота финансовых ресурсов (превращение финансовых ресурсов в денежный капитал — распределение денежного капитала на цели простого и расширенного воспроизводства — трансформация финансовых ресурсов в материально-производительную форму — реализация стоимостного эквивалента произведенной продукции (работ, услуг));

— с институциональной точки зрения финансирование предполагает наличие сети специализированных финансовых учреждений и системы финансовых рынков, обеспечивающих аккумуляцию финансовых ресурсов с применением наиболее эффективных для данной фазы воспроизводственного цикла источников финансирования;

— с функциональной точки зрения финансирование — это совокупность отношений между участниками финансовых рынков и внутри хозяйствующих субъектов по поводу распределения и перераспределения временно свободных денежных средств.

Логическим объединением этих трех подходов является предположение о необходимости создания эффективного механизма воспроизводства финансовых ресурсов как на макро-, так и на микроуровне.

Воспроизводство финансовых ресурсов и капитала организаций осуществляется в процессе их совместного кругооборота. Подобно тому, как ба-

зой расширенного воспроизводства является простое, основой кругооборота капитала организации выступает кругооборот ее финансовых ресурсов. Кругооборот финансовых ресурсов, в отличие от кругооборота капитала, по нашему мнению, включает не три стадии, а четыре (см. рис. 1).

Процесс воспроизводства финансовых ресурсов с позиции микроанализа протекает не изолированно или обособленно. Кругооборот финансовых ресурсов каждой конкретной организации может выходить за его пределы, когда ее временно свободные денежные средства (остатки по счетам в кредитных организациях, вложения на банковские депозиты, в ценные бумаги третьих лиц и т.п.), а также предоставление коммерческого кредита (отсрочка платежа по поставленным товарам, работам, услугам) предоставляются другим экономическим субъектам. С теоретической точки зрения, вполне возможен замкнутый в пределах конкретной организации кругооборот финансовых ресурсов, причем без понижения достигнутой доходности, эффективности производства. Если же не ориентироваться на поддержание или повышение уровня рентабельности организации, то вообще нет никаких препятствий для такого замкнутого кругооборота финансовых ресурсов в рамках от-

дельной организации либо для их полного изъятия, либо для использования на потребление и т.д. Подобные «модели» движения финансовых ресурсов широко практиковались в советской экономике, что в конечном итоге стало одной из причин ее кризиса. Для рыночной экономики замкнутый на одного хозяйствующего субъекта кругооборот финансовых ресурсов не характерен. Неодинаковая длительность кругооборотов финансовых ресурсов в разных организациях обуславливает необходимость выхода процесса финансирования за пределы организации, создания на базе единичных, частных кругооборотов финансовых ресурсов комплексной системы финансирования. Это становится возможным по мере развития финансово-кредитной системы и становления институтов рынка ценных бумаг.

С позиции обеспечения непрерывного воспроизводства финансовых ресурсов как на микро-, так и на макроуровне, необходима «стыковка» первой и четвертой стадий кругооборота финансовых ресурсов. Часть из них превращается в капитал без прохождения через структуры финансового рынка, т.е. завершает процесс индивидуального кругооборота. Вторая часть поступает на финансовый рынок и создает базу для расширенного воспроизводства

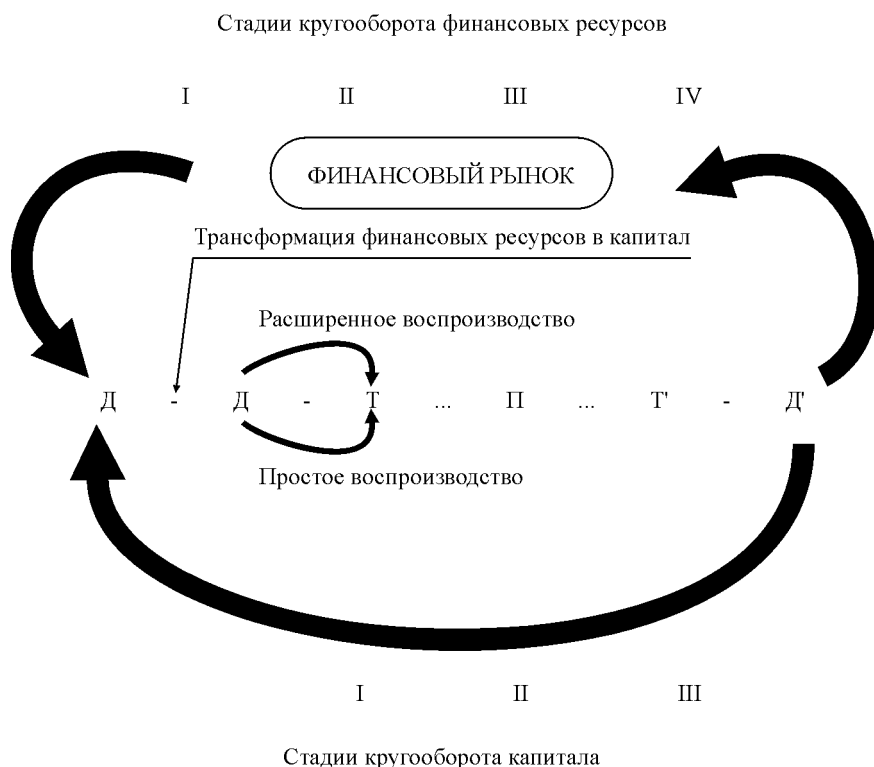


Рис. 1. Стадии кругооборотов финансовых ресурсов и капитала

других организаций. Здесь же организация рассчитывается с кредиторами за предоставленные ей заемные финансовые ресурсы. В обоих случаях происходит процесс накопления капитала.

Как отмечает Е. И. Лавров, накопление представляет собой «использование сбережений для расширения производства, т.е. для производительного потребления» [2], т.е., по существу, их применение в качестве капитала. Простое воспроизводство, понимаемое как непрерывный процесс возобновления производства в постоянных масштабах, тоже должно рассматриваться как реальный фактор накопления, если оно выступает как составная, органичная часть расширенного воспроизводства, на что еще в свое время обращал внимание К. Маркс.

Поэтому объективно усиливается потребность в эффективном механизме превращения финансовых ресурсов в капитал, взаимодействия и взаимопроникновения индивидуальных кругооборотов финансовых ресурсов организаций, функционирование которого может стать основой формирования новой модели экономического развития — инвестиционной модели.

Процесс воспроизводства финансовых ресурсов характеризуется тем, что решения о сбережениях, являющихся источником финансовых ресурсов, зачастую принимаются одними субъектами (теми, кто обладает временно свободными денежными средствами), а решения об их привлечении в качестве источника финансирования в современных условиях принимаются, как правило, другими участниками экономической системы (менеджерами, руководством корпораций), на что одним из первых обратил внимание Дж. М. Кейнс.

До него в экономической литературе инвестиции выполняли относительно пассивную функцию: нужны сбережения, которые автоматически и неизбежно трансформируются в инвестиции. Однако практика показала, что в силу ряда причин этого не происходит. Как отмечается по этому поводу в исследовании, проведенном С. В. Брагинским и Я. А. Певзнером, «...экономисты до Кейнса не обращали особого внимания на то, что сбережения осуществляют потребители, а инвестиции — производители, и решения первых и вторых отнюдь не всегда согласуются друг с другом...» [3]. Поэтому наиболее простые решения, связанные с поиском источников финансирования, и наиболее простой механизм их трансформации в денежный капитал осуществляются в рамках самофинансирования хозяйствующих субъектов.

В данной ситуации становятся выгодными проекты с более низкой процентной ставкой и соответственно с более низкой эффективностью вложений, что, в конечном счете, снижает общую производительность капитала и долгосрочные темпы роста. Нерациональный выбор обусловлен тем, что «нерискованные» направления размещения финансовых ресурсов становятся невыгодными. Отказ от них ведет в целом к повышению степени риска финансовых вложений в целом.

В качестве организационной основы воспроизводства финансовых ресурсов и капитала организаций выступает механизм их финансирования.

Механизм финансирования организации в широком смысле слова — совокупность экономических отношений между данной организацией и субъектами финансового рынка; между ее структурными подразделениями; между ее собственниками по поводу организации кругооборота ее финансовых ресурсов. В узком смысле слова механизм финансирования представляет собой совокупность инструментов, методов, приемов и контрольных показателей по формированию и использованию финансовых ресурсов и трансформации их в капитал, служащих средством сохранения финансовых ресурсов и достижения целей финансового управления организацией. При этом механизм финансирования определяет правила и принципы взаимоотношений во внутренней среде организации и с внешней средой. При взаимодействии с внешней средой становится актуальной опасность оттока финансовых ресурсов в связи с рисковыми ситуациями, возникающими в условиях неопределенности.

Содержание финансового механизма в целом и механизма финансирования как органичной его составляющей может быть наиболее глубоко раскрыто с позиции признания их двойственного характера. С одной стороны, они отражают сущность объективной категории финансов и в этом смысле служат носителями объективных производственных отношений, с другой — определяют конструирование конкретных финансовых связей (создание целевых фондов, форм, каналов движения финансовых ресурсов, методы расчета финансовых показателей, организация и субъекты управления финансами и т.д.), в чем проявляется субъективная сторона финансового механизма. Зрелость организационных методов и форм финансового механизма отражает понимание обществом объективной сущности категории финансов.

По нашему мнению, критерием зрелости финансового механизма в целом и механизма финансирования в частности должен выступать уровень достижения стратегических и тактических целей организаций. Однако непрерывность качественного развития механизма финансирования вовсе не означает, что надо ежедневно подправлять его отдельные стороны. Напротив, практика убедительно показала, что совершенствование конкретных экономических форм, методов, рычагов хозяйствования должно носить комплексный характер. Новейший опыт России говорит о том, что вносить изменения в его отдельные элементы необходимо как минимум за год.

Механизм финансирования как один из инструментов достижения стратегических и тактических целей организаций не может развиваться стихийно, не имея определенных внутренних закономерностей. По нашему мнению, механизму финансирования присущи такие закономерности его функционирования, как непрерывное движение финансовых ресурсов в процессе опосредования ими кругооборота фондов организации; рост финансовых ресурсов на основе повышения эффективности производства как необходимое условие расширенного воспроизводства; оптимизация финансовых источников покрытия затрат организации в целях достижения желаемых результатов. Эти закономерности выступают методологической основой организации конкретных форм финансовых отношений и учитываются в процессе совершенствования отдельных сторон механизма финансирования.

Особенность механизма финансирования состоит в том, что он призван выступать экономичес-

ким рычагом не только повышения доходности, но и мобилизации финансовых ресурсов. Как самая мобильная разновидность ресурсов общественного воспроизводства, финансовые ресурсы по своей природе призваны исполнять роль универсального экономического рычага распределения и перераспределения общественного продукта.

К объективным закономерностям механизма финансирования следует отнести необходимость поддержания оптимальной структуры капитала организаций. Существующая практика доказывает эффективность использования различных видов финансовых ресурсов и капитала, а не только собственных, как это часто предполагается.

Представляется, что механизм финансирования по своей структуре должен соответствовать стадиям кругооборота финансовых ресурсов и включать механизм трансформации финансовых ресурсов в капитал (привлечения), механизм распределения, механизм размещения и механизм формирования финансовых ресурсов. Исходя из определения финансовых ресурсов как денежных доходов, поступлений и накоплений, предназначенных для осуществления затрат по простому и расширенному воспроизводству, считаем необходимым представить механизм финансирования как совокупность нескольких механизмов (см. рис. 2).

Элементы механизма финансирования представлены в табл.

Различия механизмов финансирования простого и расширенного воспроизводства заключаются в следующем:

— по источникам финансирования (простое воспроизводство предполагает использование

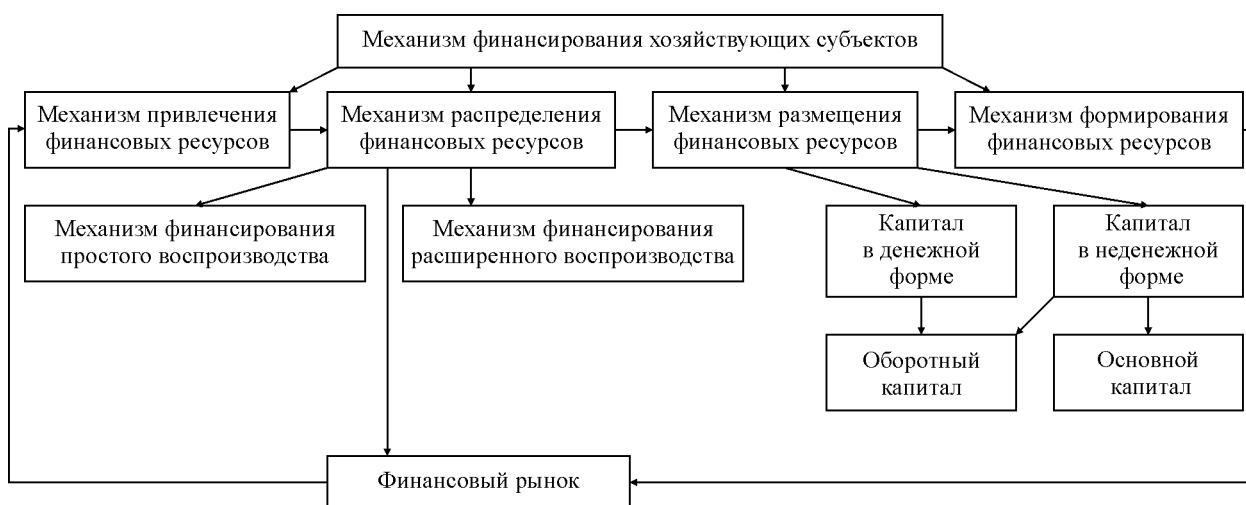


Рис. 2. Система механизмов финансирования организации

Элементы механизма финансирования организации

Элементы механизма финансирования	Механизм привлечения финансовых ресурсов	Механизм распределения финансовых ресурсов	Механизм размещения финансовых ресурсов	Механизм формирования финансовых ресурсов
Субъекты отношений	Профессиональные участники финансового рынка (институциональные инвесторы и кредиторы), другие организации (нефинансовые), индивидуальные инвесторы	Собственники, менеджеры, работники, профессиональные участники финансового рынка (институциональные инвесторы и кредиторы), другие организации (нефинансовые), индивидуальные инвесторы	Собственники, менеджеры, работники, структурные подразделения организации	Собственники, менеджеры, контрагенты, профессиональные участники финансового рынка (институциональные инвесторы и кредиторы), другие организации (нефинансовые)
Цели	Выбор из множества альтернативных источников финансирования наиболее эффективных, учитывая при этом основной критерий развития организации. Определение рациональной структуры источников финансирования	Определение наиболее эффективных пропорций распределения капитала, направляемого на цели простого и расширенного воспроизводства	Создание необходимых условий для оптимального сочетания имущества в денежной и неденежной форме для поддержания финансовой устойчивости организации	Обеспечение своевременного возврата заемных средств и создание положительной кредитной истории организации
Тип отношений	Внешние	Внешние и внутренние	Внутренние	Внешние и внутренние
Методы	Финансовый учет, финансовый анализ, планирование, прогнозирование, финансовый контроль, кредитование, инвестирование, эмиссия, лизинг, факторинг, форфейтинг, страхование и др.	Самоокупаемость, самофинансирование, финансовый и управленческий учет, финансовый и управленческий анализ, планирование, прогнозирование, финансовый контроль, налогообложение, инвестирование, накопление, материальное стимулирование, материальная ответственность и др.	Самоокупаемость, самофинансирование, управленческий учет, управленческий анализ, планирование, прогнозирование, финансовый контроль, инвестирование, накопление, трансфертные операции, материальное стимулирование, материальная ответственность и др.	Самоокупаемость, самофинансирование, финансовый и управленческий учет, финансовый и управленческий анализ, планирование, прогнозирование, финансовый контроль, инвестирование, накопление, трансфертные операции, материальное стимулирование, материальная ответственность и др.
Инструменты	Денежные средства, прибыль, амортизационные отчисления, проценты, процентные ставки, дивиденды, кредитный договор, договор залога, страховой полис, проспект ценных бумаг, ценные бумаги и др.	Денежные средства, прибыль, амортизационные отчисления, проценты, процентные ставки, дивиденды, кредитный договор, договор залога, страховой полис, проспект ценных бумаг, ценные бумаги и др.	Основной капитал, оборотный капитал, трансфертная цена, постоянные расходы, переменные расходы	Выручка, прибыль, амортизационные отчисления, кредиторская задолженность, дебиторская задолженность
Основные финансовые показатели для оценки состояния	Показатели кредитоспособности, платежеспособности, рентабельности, деловой активности, рыночной активности	Показатели имущественного состояния, состояния оборотных средств, платежеспособности	Показатели имущественного состояния, состояния оборотных средств, ликвидности, финансовой устойчивости	Показатели кредитоспособности, платежеспособности, рентабельности, деловой активности, рыночной активности

только собственных финансовых ресурсов, а расширенное не исключает поступления заемных и привлеченных финансовых ресурсов);

— по направлениям расходования (при простом воспроизводстве осуществляются текущие затраты, при расширенном — и текущие затраты на увеличение объема выпуска продукции, и капитальные вложения на воспроизводство основного капитала);

— по длительности оборота капитала (оборот капитала при финансировании расширенного воспроизводства более долговременный, чем оборот капитала при финансировании простого воспроизводства, так как для воспроизводства основного капитала требуется осуществить несколько кругооборотов финансовых ресурсов. Кроме того, использование привлеченных и заемных источников финансирования требует определенного временного лага для осуществления самой процедуры получения соответствующих финансовых ресурсов);

— при простом воспроизводстве имеет место замкнутый цикл обращения $D — D' — D — \dots$, а значит и финансирования. При расширенном воспроизводстве, когда используются заемные финансовые ресурсы, он может быть частично разомкнутым, а финансирование происходит с разрывом во времени;

— при простом воспроизводстве в процессе превращения доходов в капитал финансовые ресурсы более «дешевые» (особенно в российских условиях), при расширенном воспроизводстве для финансирования основного капитала используются более дорогие заемные и привлеченные финансовые ресурсы.

Как самая мобильная разновидность ресурсов общественного воспроизводства, финансовые ресурсы по своей природе призваны исполнять роль универсального экономического рычага распределения и перераспределения общественного продукта. В свою очередь, механизм финансирования должен обеспечивать не только мобилизацию финансовых ресурсов, но и повышение их доходности.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Информационно-аналитический бюллетень Главного управления Банка России по Воронежской области. — 2007. — Январь—июнь. — С. 5—6.
2. Лавров Е.И. Проблемы экономического роста: курс лекций для студентов экономических специальностей / Е. И. Лавров. — Омск: Омск. гос. ун-т, 2000. — С. 22.
3. Брагинский С.В. Политическая экономия : дискуссионные проблемы, пути обновления / С. В. Брагинский, Я. А. Певзнер. — М.: Мысль, 1991. — С. 158.