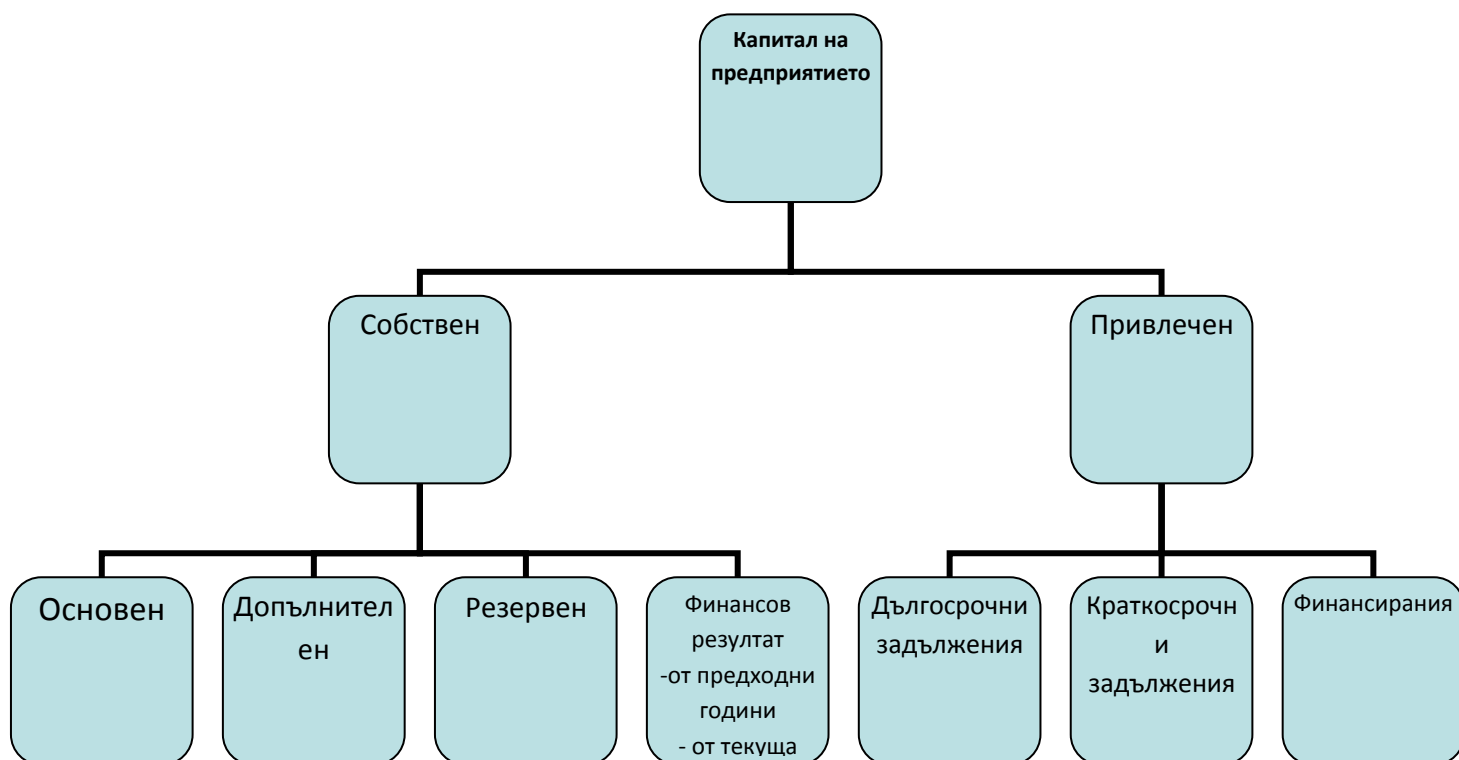


Източници и форми на финансиране на фирмите



Структура на капитала на фирмата

Независимо от трудностите при дефиниране на целите на финансовото управление, все повече се налага становището относно ориентацията към *ползите на собствениците (акционерите)* и *пазарната цена на фирмата* на фона на активизирането на корпоративния контрол. С оглед постигането на стратегическата цел с нея следва да се съобразяват решенията от различен характер и по-конкретно това са решенията, свързани с:

Финансирането на фирмената дейност, т.е. осигуряването и набавянето на парични средства, на капитали, а така също тяхното структуриране, което намира отражение в пасива на баланса.

Инвестирането, т.е. влягане и използване на осигурените капитали в различни материални, нематериални и финансови активи, което намира отражение в актива на баланса

Дивидентната политика, свързана с разпределението на доходите.

Между финансирането, инвестирането и дивидентната политика съществува взаимна връзка – финансирането предхожда и обуславя инвестирането; инвестирането на капитала е предпоставка за повече възможности за финансиране в бъдеще; а решенията, свързани с дивидентната политика предопределят потенциалните възможности за вътрешно финансиране.

Следователно, *финансирането е непрекъснат процес*, свързан с постоянно търсене на подходящи източници на средства, анализиране на техните предимства и следене на

тяхната цена, както и адекватно структуриране при отчитане стойността на фирмата, нейната ликвидност и възвръщаемостта на инвестиционните ѝ проекти.

Финансирането на фирмите може да се разглежда в широк и тесен смисъл.

- В *тесен смисъл* финансирането се свързва с източниците и начините на финансирането, предназначено за първоначално стартиране и за последващото разширяване на бизнеса.

- В *широк смисъл* към финансирането на фирмите следва да се включи и финансирането на текущата им дейност.

Ние ще разглеждаме преди всичко решенията, свързани с дългосрочното финансиране, т.е. стартирането и разширяването на дейността.

I. Средствата, необходими на предприятието, идват или от финансовите пазари и финансовите институции или от самата дейност на фирмата (в случаите, когато тя е функционирала и преди) могат да бъдат разграничени на вътрешни и външни.

1. Вътрешните източници - са неразпределената печалба и амортизационните отчисления.

- Неразпределена Пч - Частта от нетната печалба, която не се разпределя под формата на дивиденди между акционерите или съдружниците, се реинвестира в дейността на фирмата, т.е. използва се за финансиране на различни инвестиционни проекти. Наред с неразпределената печалба, за тази цел се използват и амортизационните отчисления.

- Амортизационни отчисления - Тяхната роля съвсем не се ограничава с финансиране възстановяването на изхабените дълготрайни активи, а напротив – заедно с неразпределената печалба те са основен източник за финансиране и разширяване на фирмата, за увеличаване стойността на нетните активи.

Това е така, защото:

първо, амортизационните отчисления и неразпределената печалба, като парични средства във фирмата, се инвестират заедно, независимо от произхода им;
второ, средствата от амортизации са на разположение през цялото време от постъпване на парите от реализация на стоките и услугите, в чиято стойност са начислени, до момента на ликвидация и подмяна на съответните дълготрайни активи
трето, набраните амортизационни отчисления обикновено са значително повече от необходимите суми за заместване на излизашите от употреба дълготрайни активи. Амортизационните отчисления до преди 10-12 години бяха с отрицателни стойности, тъй като чувствително изоставаха от темпа на годишната инфлация. Това бе една от причините за декапитализация на фирмите, тъй като инфлацията “изяждаше” собствения им капитал, предназначен за самофинансиране чрез влагането му в нови инвестиции. Затова от 1.01.1998 г. се извърши ревалоризация или преоценка на активите и пасивите на фирмите, която обаче бе частична, тъй като покриваше реално 45-60 % от темпа на инфлацията дотогава.

- Продажба на ДМА - Освен амортизацията като форма на вътрешно финансиране чрез освобождаване на капитал, като не особено предпочитан начин за осигуряване на свежи финансови средства е *продажба на ДМА*. Използва се при ликвидна криза на предприятията, а с получените средства се изплащат и възнагражденията на персонала или се погасяват кредити за оборотни средства.

Тези начини се използваха и в предприватизационните процедури на някои предприятия (продажба на МПС, машини и пр.) и останаха несанкционирани от страна на държавните органи, което доведе до декапитализиране на много предприятия.

- Други вид от т.нар. екстензивни форми на финансиране е отдаване на недвижимо имущество по наем (аренда). У нас се прилага по отношение на обособени части от

предприятия и най-вече на техните административни сгради, намиращи се в централни части на населените места и в индустриалните им зони.

Получените средства от наем обикновено са неголеми (най-вече при неизгодни договори) и са недостатъчни за закупуване на ново оборудване. По-рядко се сключват договори за отдаване под наем или под аренда на отделни машини или инсталации (осъществява се предимно чрез лизинг).

Финансирането за сметка на вътрешни източници има значителни предимства пред външното финансиране. Разширяването на една фирма за сметка на вътрешни източници е в истинския смисъл растеж на тази фирма, тъй като той е резултат от реализирането и натрупването на дохода от нейната дейност и е доказателство за нарастване на вложения капитал.

2. Външни източници на финансиране – това са капиталите, които могат да се получат чрез *финансовите пазари*, в това число чрез *финансовите институции*. Тук става въпрос за привличане на нови финансови ресурси отвън – посредством привличането на нови инвеститори, или увеличаване размера на участието на съществуващите.

Набирането на средствата става чрез 1) Капитала на собствениците (емисия на акции при акционерните дружества), чрез 2) Сключване на договори за банкови заеми, чрез 3) Облигационни заеми, чрез 4) Хибридни финансови инструменти, чрез 5) Лизингови споразумения и пр.

II. Според характера на задълженията, които пораждат различните видове дългосрочно финансиране -източниците се делят на собствен капитал и дългосрочни пасиви (привлечен капитал).

1. Собственият капитал - включва

- 1) Основния (акционерния или дяловия) капитал, резервите,
- 2) Печалбата от текущата година (загубата – с отрицателен знак)
- 3) Неразпределената печалба (непокритата загуба – с отрицателен знак) от минали години.

2. Дългосрочните пасиви - включват

- 1) Банковите заеми,
- 2) Облигационни заеми,
- 3) Лизинга и пр., както и финансираня с дългосрочен характер от държавата и европейските фондове.

Следва да се открият и източници на финансиране със смесен характер като привилегированите акции, конвертируемите облигации, гаранциите и пр. Разпространените в развитите страни и набиращите все по-голяма популярност в България т.нар. рискови фондове (venture funds) могат да се използват като специфичен източник на финансиране, който намира отражение в собствения капитал.

III. Финансирането може да се разграничи на краткосрочно или дългосрочно според срока, за който са осигурени финансовите ресурси.

1. Дългосрочното финансиране - включва собствения капитал и дългосрочните пасиви – това е трайно ангажирания от фирмата капитал.

2.Краткосрочното финансиране - се състои от краткосрочните банкови заеми, задълженията към доставчици, персонала, бюджета, социалното осигуряване и др.

Както вече е известно, част от тези краткосрочни задължения се обозначават с понятието “устойчиви пасиви” поради относително устойчивия им размер във времето.

Източник: http://efpages.blogspot.com/2012/04/blog-post_7296.html