
ЛЕКЦИЯ №9

Источники финансирования фирмы.

План.

1. Внутренние и внешние источники финансирования.
2. Виды ценных бумаг.
3. Надёжность и доходность ценных бумаг.

1. Внутренние и внешние источники финансирования

Внутренние средства формируются в результате хозяйственной деятельности фирмы, выручка образуется от продажи товаров и услуг. Средства, остающиеся от выручки после оплаты расходов, представляют собой прибыль фирмы. Часть прибыли, которую владельцы опять вкладывают в дело, называется *накопленной* (нераспределённой) *прибылью*.

Другим источником внутренних средств является амортизационный фонд. **Амортизация** — стоимость замены изнашивающегося оборудования, машин, зданий. Эти средства включаются в состав издержек и накапливаются в специальном фонде, чтобы фирма имела возможность по истечении срока службы оборудования заменить его на новое. Величина ежегодных амортизационных отчислений постоянна.

Внешние источники финансирования необходимы любой, даже достаточно успешной фирме как в начале бизнеса, так и для расширения предприятия. В качестве **внешних источников** фирмы могут рассматриваться кредиты, продажа акций или привлечение дополнительного капитала инвесторов, получение бюджетных средств для поддержки важных для государства проектов или финансирования низкоприбыльных, но необходимых стране производств.

Заёмными средствами могут быть кредиты. Кроме кредитов банковских возможны коммерческие кредиты. **Коммерческий кредит** — предоставление ресурсов в долг одним предприятием другому на условиях оплаты сегодняшней покупки в будущем.

Продажа облигаций — ещё один внешний источник финансирования.

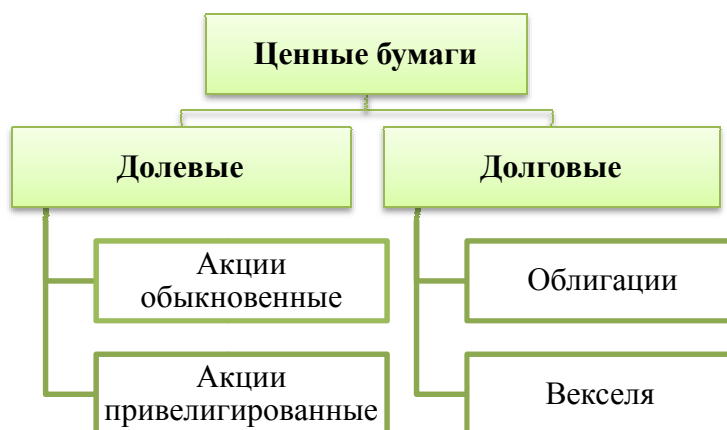
Использование внешних источников финансирования делает фирму зависимой от кредиторов. Это снижает финансовую устойчивость фирмы. Считается, что фирма будет достаточно устойчива, если доля внутренних источников финансирования не ниже 70 %.

2. Виды ценных бумаг

Ценная бумага — денежный документ, удостоверяющий имущественное право или отношение займа. Различают ценные бумаги долевые и долговые.

Долевые бумаги удостоверяют, что владелец получает долю в имуществе компании. К долевым ценным бумагам относятся акции.

Долговые бумаги не дают владельцу право владения компанией, они удостоверяют отношение долга (владелец ценной бумаги дал деньги в долг фирме). К долговым ценным бумагам относятся облигации, векселя.



Акция — долевая ценная бумага, которая даёт право на долю в капитале фирмы и на получение дохода из прибыли этой фирмы в виде дивиденда. Акция может быть обыкновенной или привилегированной.

Приобретая **обыкновенную акцию**, владелец получает следующие права:

1. Право на управление компанией. Акционер участвует в работе высшего органа управления акционерным обществом — *общем собрании акционеров*. Он имеет право голоса при принятии важнейших управленческих решений по работе фирмы, причём количество его голосов равно количеству акций, которыми он владеет.

2. Право на получение части прибыли фирмы — дивиденда. Вопрос о выплате дивиденда, определении его размера решается на общем собрании акционеров: какую часть прибыли направить на выплату дивидендов, а какую — оставить как накопленную прибыль и использовать для дальнейшего развития фирмы. По итогам голосования может оказаться, что доля прибыли, выплаченная в качестве дивидендов, будет очень мала или даже равна нулю при наличии сколько угодно большой прибыли. Такая ситуация возможна, если большинство акционеров заинтересовано в интенсивном развитии фирмы.

3. В случае банкротства фирмы — право на получение части имущества фирмы.

4. Право на получение информации о деятельности фирмы.

Приобретая **привилегированную акцию** (префакцию), владелец получает следующие права:

1. Право на получение фиксированного размера дивиденда.
 2. В случае банкротства фирмы — первоочередное право на получение части имущества фирмы.
 3. Право на получение информации о деятельности фирмы.
- Обратите внимание, что владелец привилегированной акции не имеет права участвовать в управлении акционерным обществом: привилегированная акция является «безголосой».

Облигация — долговая ценная бумага, которая удостоверяет долг фирмы, даёт право на получение процента и возврат всей суммы долга по истечении срока. Фирма является должником по отношению к владельцу облигации. Купив облигацию, владелец приобретает следующие права:

1. Право на безусловный возврат всей суммы по истечении срока. В отличие от акции, которая является бессрочной ценной бумагой, облигация, как правило, выпускается на определённый срок.
2. Право на получение процента. Это плата фирмы владельцу облигации за предоставленную в долг сумму денег.
3. В случае банкротства фирмы — первоочередное право на часть имущества (их претензии будут удовлетворены прежде, чем претензии акционеров).

Если корпорация не сможет выполнить обязательства по отношению к своему кредитору, она автоматически признаётся банкротом.

3. Надёжность и доходность ценных бумаг



Что выгоднее иметь: акцию или облигацию?

На этот вопрос можно ответить, сравнивая степень надёжности и доходности ценных бумаг.

Сравним уровень доходности бумаг. По обыкновенной акции владелец может получить дивиденд, размер которого зависит от величины прибыли корпорации и от решения собрания акционеров. Это может быть, например, 20 % от номинальной стоимости акции. Но прибыли может и не быть, или при её наличии акционеры могут

проголосовать за то, чтобы всю прибыль направить на развитие акционерного общества. Таким образом, доход владельца обыкновенной акции может быть и большим, и нулевым, т. е. доходность высокая, а надёжность получения дохода низкая. Это достаточно «рисковая» ценная бумага.

Владелец привилегированной акции получит фиксированный размер дивиденда, например 10 %, но не больше, чем указано в акции, даже при наличии большой прибыли у фирмы. Следовательно, доходность такой акции ниже, чем обыкновенной, но надёжность получения дохода выше.

Доходность облигации ещё ниже, чем привилегированной акции. Но гарантии получения этого дохода очень высоки. Процент по облигации выплачивается не из прибыли, как дивиденды, а включается в состав издержек фирмы, поэтому не зависит от наличия прибыли.

Таким образом, если человек хочет рисковать, по принципу «всё — или ничего», ему лучше вложить средства в покупку обыкновенных акций. Тот, кто не хочет рисковать, а намерен надёжнее вложить свои деньги, выбирает покупку облигаций. Между этими крайними позициями занимают место привилегированные акции. Напомним, что в случае банкротства первоочередное право на получение части активов фирмы имеют владельцы облигаций, за ними — владельцы префакций, а владельцам обыкновенных акций, которые будут в этой очереди последними, может ничего не достаться. Это обстоятельство также повышает надёжность вложений в облигации.

Ценные бумаги продаются на фондовом рынке. **Фондовый рынок** — система экономических отношений между покупателями и продавцами ценных бумаг. Специфика этого рынка в том, что товаром являются эмиссионные ценные бумаги. **Эмиссия** — выпуск в обращение ценных бумаг. Эмиссия может быть частной или государственной. Частную эмиссию акций и облигаций осуществляют акционерные общества. Государство, в свою очередь, эмитирует облигации государственных займов, например государственные краткосрочные облигации (ГКО).

Выводы

Главным внутренним источником финансирования фирмы является накопленная прибыль, которую владельцы вкладывают в дело.

Внешние источники финансирования необходимы любой, даже достаточно успешной фирме.

Продажа ценных бумаг — один из важных источников финансирования. Надёжность и доходность ценных бумаг — два противоположных полюса: с ростом доходности снижается надёжность, и наоборот.

Контрольные вопросы

1. Что является собственными, внутренними источниками финансирования фирмы?
2. Какие внешние источники финансирования может привлечь фирма?
3. Какое соотношение долей внутренних и внешних источников безопасно для фирмы в финансовом отношении?
4. Какие ценные бумаги дают владельцу долю в имуществе компании?
5. Как акционер участвует в управлении компанией?
6. В чём состоит привилегия привилегированной акции?
7. Какие права получает владелец облигации?
8. Почему облигация — более надёжная бумага, чем акция?
9. Как связаны надёжность и доходность ценных бумаг?