**ПОКАЗАТЕЛИ САМОФИНАНСИРОВАНИЯ КОРПОРАЦИИ**

**CORPORATE SELF-FINANCING INDICATORS**

**Аннотация**

Категория самофинансирования активно применялась в управлении корпоративными финансами в социалистический период развития российской экономики. Изначально она обозначала использование средств, заработанных корпорацией, для финансирования инвестиционной и текущей деятельности. В рыночных условиях эта категория рассматривается в привязке к инвестиционной деятельности корпораций и отражает использование собственных источников в финансировании инвестиционных проектов. В статье обоснована необходимость применения показателей самофинансирования для оценки не только инвестиционной, но и всей текущей деятельности корпораций. В качестве методологической базы этих показателей предложена фондовая сеть корпорации. Сформулированы требования к показателям самофинансирования. Разработаны формулы расчета показателей для каждой из фаз, а также для финансового оборота в целом. Абсолютную величину самофинансирования фазы предложено характеризовать модулями потоков внутрисетевого оборота. Общую потребность в финансировании – потенциалом фазы. Коэффициенты самофинансирования определяются соотношением этих показателей. Разработаны показатели самофинансирования для оценки финансового оборота в целом. В качестве основного из них рекомендовано применять величину частного коэффициента использования ординарного потенциала по внутрисетевому обороту. Предложен новый показатель оценки самофинансирования инвестиционной деятельности корпорации. Он учитывает модули внешних притоков фондовой сети. Высокий уровень показателей самофинансирования свидетельствует о низкой иммобилизации активов корпорации в ее запасах, об отсутствии заимствований и привлечения средств владельцев корпорации на финансирование ее деятельности. Приведен ряд примеров, демонстрирующих возможность определения этих показателей на основе фондовой сети конкретной корпорации.

**Abstract**

The category of self-financing was actively used in the management of corporate finance in the socialist period of the development of the Russian economy. Initially, it referred to the use of funds earned by the corporation to finance investment and current activities. In market conditions, this category is considered in relation to the investment activities of corporations and reflects the use of their own sources in financing investment projects. The article substantiates the need to use self-financing indicators to assess not only investment, but also the entire current activities of corporations. The corporation's stock network is proposed as a methodological basis for these indicators. The requirements for self-financing indicators are formulated. Formulas for calculating indicators for each of the phases, as well as for the financial turnover as a whole, have been developed. The absolute value of self-financing of the phase is proposed to be characterized by modules of intra-network turnover flows. The overall need for funding is the potential of the phase. Self-financing coefficients are determined by the ratio of these indicators. Self-financing indicators have been developed to assess the financial turnover as a whole. As the main one, it is recommended to use the value of the private coefficient of use of the ordinary potential for intra-network turnover. A new indicator for evaluating the self-financing of the corporation's investment activities is proposed. It takes into account the modules of external inflows of the stock network. The high level of self-financing indicators indicates a low immobilization of the corporation's assets in its reserves, the absence of borrowing and attracting funds from the corporation's owners to finance its activities. A number of examples are given to demonstrate the possibility of determining these indicators based on the stock network of a particular corporation.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

***Самофинансирование, показатель, фонд, фондовая сеть.***

KEYWORDS

***Self-financing, indicator, fund, fund network.***

**Код из классификатора JEL:** G30

**Введение.** Категория самофинансирования вошла в инструментарий финансовых подразделений отечественных корпораций в социалистический период развития экономики. Изначально она обозначала необходимость использования средств, заработанных корпорацией, для финансирования «простого и расширенного воспроизводства» [1, 2], под которыми в настоящее время понимается текущая и инвестиционная деятельность. Этот период отечественной экономики характеризовался общественной собственностью на средства производства и преимущественным использованием административно-командных методов управления. Распорядителями общественной собственности выступали министерства – высшие органы отраслевого управления. Широко практикующимся методом было перераспределение активов между подведомственными корпорациями. У одних, как правило, более успешных, изымались «излишки» заработанных средств, образовавшиеся, например, вследствие высокой прибыли. Изъятые средства передавались более слабым, проблемным корпорациям.

Эта практика приводила к тому, что как у успешных, так и у слабых корпораций регулярно возникала недостаточность заработанных ими средств не только для инвестиций в развитие (в «расширенное воспроизводство»), но даже для финансирования текущей деятельности («простое воспроизводство»). Это, в основном, и обусловило применение категории самофинансирования, под которым понималось: а) для успешных корпораций – изымать заработанные ими средства лишь в пределах достаточных для их развития и текущей деятельности; б) для проблемных корпораций – стимулировать их самостоятельно зарабатывать средства, необходимые для этих целей.

В условиях рыночной экономики категория самофинансирования утратила былую значимость. Показатели самофинансирования практически не встречаются в инструментарии финансиста.

Фондовая сеть корпорации [3] позволяет по-новому взглянуть на эту категорию и применять характеризующие ее показатели в управлении корпоративными финансами.

**Целью исследования** является разработка показателей, характеризующих уровень самофинансирования текущей деятельности корпорации в рамках отдельной фазы, а также финансового оборота в целом. В качестве методологической базы этих показателей предлагается использовать фондовую сеть корпорации.

**Материал и методы исследования.** В настоящее время категория самофинансирования чаще связывается с инвестиционной деятельностью и применением собственных источников для ее финансирования.

Инвестиции - значительные затраты в создание производственной инфраструктуры корпорации [4, 5]. Обычно даже у успешных корпораций не хватает собственных средств для финансирования крупных проектов. Амортизационный фонд, как правило, не накапливается в виде свободных денежных активов. Чистая прибыль также дефицитна, часто используется на решение текущих проблем, а ее капитализация снижает дивиденды владельцев корпорации. Поэтому при финансировании инвестиционных проектов собственные источники комбинируются с заемными. Желательно, чтобы структура финансирования формировалась в пользу собственных источников, так как они считаются менее дорогими, а условия их привлечения – менее жесткими по сравнению с заемными [6, 7].

Использующиеся в настоящее время показатели самофинансирования как раз и отражают этот аспект. Они обычно имеют вид соотношения собственных источников и общей потребности в финансировании проекта [4, 5].

Актуальность применения таких показателей в управлении корпоративными финансами очевидна. Чем лучше показатели самофинансирования инвестиционной деятельности, тем рациональнее, безопаснее и дешевле процесс финансирования проекта. Особенно важно соотношение собственных и заемных источников в крупных проектах, так как оно оказывает существенное влияние на структуру пассивов корпорации. Преобладание заемных источников может ухудшить эту структуру, а также связанные с ней показатели финансово-экономического состояния корпорации [7, 8, 9,10].

Как отмечалось ранее, в условиях административно-командной экономики требование самофинансирования (наряду с самоокупаемостью) относилось также и текущей деятельности корпорации («простому воспроизводству»). Считается, что в рыночной экономике это требование автоматически поддерживается механизмом банкротства. Успешные корпорации, зарабатывают выручку, достаточную для финансирования текущей деятельности. Проблемные корпорации, у которых она не достаточна, постепенно ликвидируются под воздействием механизма банкротства, которого в административно-командной системе не существовало.

Отсутствие показателей самофинансирования текущей деятельности не позволяет уловить нарушение этого свойства на начальных стадиях процесса. Их применение может взять под контроль развитие негативных тенденций, позволит своевременно использовать методы финансового оздоровления и антикризисного управления, не довести корпорацию до несостоятельности и банкротства.

Показатели самофинансирования текущей деятельности должны удовлетворять следующим требованиям:

1) обеспечивать количественную оценку,

2) характеризовать абсолютную и относительную величины процесса,

3) учитывать факторы, актуальные для процесса,

4) адекватно отражать состояние процесса,

5) выполнять стимулирующую функцию.

При моделировании показателей самофинансирования предполагается использовать метод исследования, основанный на представлении финансового оборота корпорации в виде фондовой сети [3]. Он позволяет создать показатели, пригодные для оценки самофинансирования текущей деятельности корпорации в каждой из фаз финансового оборота, а также для финансового оборота в целом.

Фондовая сеть корпорации является совокупностью виртуальных финансовых фондов, соответствующих фазам финансового оборота «Производство», «Рынок сбыта», «Рынок капитала», «Рынок обеспечения». Фонды соединены между собой и с внешней средой финансовыми потоками. Деятельность корпорации характеризуется величиной запасов активов каждого из фондов, а также составом и величиной финансовых потоков.

Фондовая сеть позволяет определить:

1) потребность каждой из фаз финансового оборота в необходимом объеме финансирования текущей деятельности в исследуемом периоде. Величина этой потребности характеризуется потенциалом фазы,

2) источники, из которых эта потребность обеспечивается. Их можно дифференцировать на внутрикорпоративные и внешние. К внутрикорпоративным относятся:

а) запасы активов фазы на начало и конец исследуемого периода,

б) внутрисетевые потоки.

Внешними источниками финансирования текущей деятельности является внешние финансовые притоки.

Учитывая сказанное, показатель самофинансирования фазы должен характеризовать способность корпорации самостоятельно формировать потенциал этой фазы. Он должен отражать участие лишь внутрикорпоративных источников в формировании этого потенциала.

При этом в состав внутрикорпоративных источников следует включить лишь модули внутрисетевых притоков фонда, соответствующего фазе финансового оборота. Активы, перемещаемые внутрисетевыми потоками, считаются созданными корпорацией и сохраненными в фондовой сети [3]. Они относятся к наиболее ценной части финансовой деятельности корпорации.

Активы в составе запасов фазы также можно считать внутрикорпоративными источниками финансирования потенциала. Однако они являются результатами финансовой деятельностью по накоплению, а не по созданию активов [3]. Имущественный комплекс корпорации формируется внешними потоками фондовой сети. Внешними притоками активы поступают в сеть, внешними оттоками выбывают из нее. Внутрисетевые потоки могут лишь перемещать запасы активов из одной фазы финансового оборота в другую, изменяя их распределение по фазам, то есть изменяя структуру, но не величину активов.

Поэтому запасы активов - результат внешней деятельности. Активы в составе запасов предоставлены корпорации в постоянное или временное пользование ее контрагентами – владельцами и кредиторами [7,9]. Поэтому запасы не следует относить к источникам самофинансирования текущей деятельности.

Кроме того, исключение запасов из состава источников самофинансирования усиливает стимулирующую функцию обсуждаемых показателей.

Учитывая сказанное, в качестве показателей самофинансирования текущей деятельности корпорации на уровне отдельной фазы предлагается использовать:

1) модуль внутрисетевого притока фонда, соответствующего фазе финансового оборота,

2) коэффициент самофинансирования фазы, определяемый отношением этого модуля и потенциала фазы.

Первый из названных показателей является абсолютным. Он отражает величину активов, созданных корпорацией, предыдущей фазой ее финансового оборота, поступившую в потенциал следующей за ней фазы.

Второй показатель является относительным. Он характеризует долю активов, созданных корпорацией, предыдущей фазой ее финансового оборота, в потенциале следующей за ней фазы.

Конкретные модели этих показателей для каждой из фаз финансового оборота приведены далее.

**Результаты исследования и их обсуждение.** Предложим показатели, характеризующие самофинансирование корпорации на уровне каждой отдельной фазы финансового оборота.

Фазе «Производство» в фондовой сети корпорации соответствует финансовый фонд E. В этой фазе осуществляется производственная деятельность, формируется производственный потенциал. Он характеризует общую потребность финансирования этой фазы в исследуемом периоде.

Источниками формирования производственного потенциала является:

- запас производственных активов на начало исследуемого периода. Он характеризуется стоимостью элементов внеоборотных и оборотных активов, относящихся к производственным (основных средств, нематериальных активов, запасов сырья, материалов, незавершенного производства, готовой продукции на складе и т.п.),

- модуль внутрисетевого потока «Поступление производственных ресурсов». Модуль этого потока характеризуется стоимостью производственных активов, работ и услуг, предоставляемых корпорации ее поставщиками и подрядчиками. Этот поток поступает из предыдущей фазы финансового оборота – «Рынок обеспечения»,

- модуль внешнего притока «Дооценка активов». Он характеризует прирост стоимости производственных активов, обусловленный их переоценкой.

Учитывая этот состав источников, абсолютную величину самофинансирования текущей деятельности корпорации в фазе «Производство» следует характеризовать модулем внутрисетевого потока «Поступление производственных ресурсов». А коэффициент самофинансирования этой фазы следует определять, как долю модуля этого потока в производственном потенциале. Формула его расчета:

Ks(E) = M(B~E) / P(E) (1)

где Ks(E) - коэффициент самофинансирования текущей деятельности корпорации в фазе «Производство»,

M(B~E) – модуль внутрисетевого потока «Поступление производственных ресурсов»,

P(E) – производственный потенциал.

Фазе «Рынок сбыта» в фондовой сети корпорации соответствует финансовый фонд A. В этой фазе осуществляется торгово-сбытовая деятельность, формируется торгово-сбытовой потенциал.

Источниками формирования торгово-сбытового потенциала является:

- запас дебиторской задолженности покупателей и заказчиков на начало исследуемого периода. Он характеризуется стоимостью продукции отгруженной, но не оплаченной покупателями и заказчиками,

- модуль внутрисетевого потока «Поставки покупателям». Модуль этого потока характеризуется стоимостью продукции отгруженной покупателям и заказчиками, выполненных для них работ и оказанных им услуг. Этот поток поступает из предыдущей фазы финансового оборота – «Производство»,

- модуль внешнего притока «Капитализация прибыли». Модуль этого потока характеризует прирост стоимости активов корпорации, обусловленный частью чистой прибыли, инвестированной владельцами корпорации в ее имущественный комплекс,

- модуль внешнего притока «Авансы покупателей». Модуль этого потока характеризует величину оплаты продукции, работ и услуг корпорации, подлежащих поставке покупателям и заказчикам в следующем периоде. Этот вид активов поступает извне во временное пользование корпорацией.

Учитывая перечисленный состав источников, абсолютную величину самофинансирования текущей деятельности корпорации в фазе «Рынок сбыта» следует характеризовать модулем внутрисетевого потока «Поставки покупателям». А коэффициент самофинансирования этой фазы следует определять, как долю модуля этого потока в торгово-сбытовом потенциале. Формула его расчета:

Ks(A) = M(E~A) / P(A) (2)

где Ks(A) - коэффициент самофинансирования текущей деятельности корпорации в фазе «Рынок сбыта»,

M(E~A) – модуль внутрисетевого потока «Поставки покупателям»,

P(F) – торгово-сбытовой потенциал.

Фазе «Рынок капитала» в фондовой сети корпорации соответствует финансовый фонд K. В этой фазе осуществляется платежная деятельность, формируется платежный потенциал.

Источниками формирования платежного потенциала является:

- запас финансовых активов на начало исследуемого периода. Он характеризуется величиной денежных средств на банковских счетах и в кассах корпорации, ценных бумаг и иных финансовых вложений,

- модуль внутрисетевого потока «Поступления от покупателей». Он характеризуется величиной денежных и не денежных платежных средств, поступивших корпорации от покупателей и заказчиков. Этот поток следует из предыдущей фазы финансового оборота – «Рынок сбыта»,

- модуль внешнего притока «Привлечение финансовых займов». Он характеризует величину денежных активов, привлеченных корпорацией в форме банковских кредитов и займов, представленных другими корпорациями.

Учитывая перечисленный состав источников, абсолютную величину самофинансирования текущей деятельности корпорации в фазе «Рынок капитала» следует характеризовать модулем внутрисетевого потока «Поступления от покупателей». А коэффициент самофинансирования этой фазы следует определять, как долю модуля этого потока в платежном потенциале. Формула его расчета:

Ks(K) = M(A~K) / P(K) (3)

где Ks(K) - коэффициент самофинансирования текущей деятельности корпорации в фазе «Рынок капитала»,

M(A~K) – модуль внутрисетевого потока «Поступления от покупателей»,

P(K) – платежный потенциал.

Фазе «Рынок обеспечения» в фондовой сети корпорации соответствует финансовый фонд B. В этой фазе осуществляется обеспечивающая деятельность, формируется обеспечивающий потенциал.

Источниками формирования обеспечивающего потенциала является:

- запас дебиторской задолженности поставщиков и подрядчиков на начало исследуемого периода. Он характеризуется стоимостью авансов поставщикам и подрядчикам производственных ресурсов, уплаченных корпорацией,

- модуль внутрисетевого потока «Оплата производственных ресурсов». Он характеризуется величиной денежных и не денежных платежных средств, перечисленных корпорацией поставщикам и подрядчикам в оплату производственных ресурсов. Этот поток поступает из предыдущей фазы финансового оборота – «Рынок капитала»,

- модуль внешнего притока «Поступление прочих собственных источников». Он характеризует прирост стоимости активов корпорации, обусловленный взносами владельцев корпорации в ее уставной и резервный капитал,

- модуль внешнего притока «Привлечение нефинансовых займов». Он характеризует величину производственных ресурсов, привлеченных корпорацией на условиях последующей оплаты (коммерческого кредита).

Учитывая этот состав источников, абсолютную величину самофинансирования текущей деятельности корпорации в фазе «Рынок обеспечения» следует характеризовать модулем внутрисетевого потока «Оплата производственных ресурсов». А коэффициент самофинансирования этой фазы следует определять, как долю модуля этого потока в обеспечивающем потенциале. Формула его расчета:

Ks(B) = M(K~B) / P(B) (4)

где Ks(B) - коэффициент самофинансирования текущей деятельности корпорации в фазе «Рынок обеспечения»,

M(K~B) – модуль внутрисетевого потока «Оплата производственных ресурсов»,

P(B) – обеспечивающий потенциал.

В качестве примера, иллюстрирующего возможность определения предлагаемых показателей, рассмотрим фондовую сеть корпорации АО СВ, приведенную в работе [11]. Оценка рассчитанных показателей не входит в задачи этой статьи. Результаты расчетов приведены в табл. 1.

*Таблица 1*

*Показатели самофинансирования текущей деятельности корпорации*

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Фаза финансового оборота | Источники формирования потенциала, млн.р. | | | Потенциал фазы, млн.р. | Коэффициент самофинансирования |
| Модуль внутрисетевого притока | Запас активов на начало периода | Общий модуль внешних притоков фазы |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Производство | 2472 | 971 | 0 | 3443 | 0,718 |
| Рынок сбыта | 2455 | 277 | 4 | 2736 | 0,897 |
| Рынок капитала | 2396 | 4 | 45 | 2445 | 0,980 |
| Рынок обеспечения | 2438 | 18 | 45 | 2501 | 0,975 |
| Итого | - | 1270 | 94 | - | - |

Общая потребность в финансировании каждой из фаз финансового оборота приведена в колонке 5 этой таблицы. В частности, для фазы «Производство» она составила 3443 млн.р. В колонке 2 приведена абсолютная величина самофинансирования. Для фазы «Производство» она составила 2472 млн.р. Таким образом, коэффициент самофинансирования текущей деятельности корпорации АО СВ в фазе «Производство» в исследуемом периоде, согласно формуле (1), составил (колонка 6):

Ks(E) = 2472 / 3443 = 0,718.

Аналогично - для остальных фаз финансового оборота.

Предложим теперь показатель самофинансирования текущей деятельности на уровне фондовой сети в целом. Он должен учитывать:

- общую потребность корпорации в активах, которая характеризуется суммой величин созданных, привлеченных извне и накопленных корпорацией активов,

- вклад активов, созданных корпорацией, в обеспечение этой потребностями.

Как нам представляется, в полной мере этим требованиям соответствует показатель, применяемый в настоящее время для оценки продуктивности финансового оборота, – частный коэффициент использования ординарного потенциала по внутрисетевому обороту [3]. Он определяется по формуле:

Kord(s) = Mord(S)/Pord(S) (5)

где Mord(S) – величина ординарной деятельности,

Pord(S) - ординарный потенциал.

Эти показатели, в свою очередь, определяются на основе параметров фондовой сети по следующим формулам:

Mord(S) = min{M(E~A); M(A~K); M(K~B); M(B~E)} (6)

где M(E~A) – модуль внутрисетевого притока «Поставки покупателям»,

M(A~K) – модуль внутрисетевого притока «Поступления от покупателей»,

M(K~B) – модуль внутрисетевого притока «Оплата производственных ресурсов»,

M(B~E) – модуль внутрисетевого притока «Поступление производственных ресурсов».

Ординарный потенциал фондовой сети учитывает общую величину активов, созданных, привлеченных извне и накопленных корпорацией в исследуемом периоде. Для его определения применяется формула:

Pord(S) = Rz[S] + M(U~S) + Mord(S) (7)

где Rz[S] – стоимость активов корпорации на начало исследуемого периода,

M(U~S) - общий модуль внешних притоков.

Стоимость активов корпорации на начало исследуемого периода определяется суммированием их запасов в каждой из фаз финансового оборота:

Rz[S] = Rz[E] + Rz[A] + Rz[K] + Rz[B] (8)

где Rz[E] – запасы производственных активов на начало исследуемого периода,

Rz[A] – запасы дебиторской задолженности покупателей и заказчиков на начало исследуемого периода,

Rz[K] – запасы финансовых активов на начало исследуемого периода,

Rz[B] – запасы дебиторской задолженности поставщиков и подрядчиков на начало исследуемого периода.

Общий модуль внешних притоков определяется суммированием модулей всех внешних притоков фондовой сети:

M(U~S) = M(1~E) + M(1~A) + M(2~A) +M(1~K) + M(1~B) + M(2~B) (9)

где M(1~E) - модуль внешнего притока «Дооценка активов»,

M(1~A) - модуль внешнего притока «Капитализация прибыли»,

M(2~A) - модуль внешнего притока «Авансы покупателей»

M(1~K) - модуль внешнего притока «Привлечение финансовых займов»,

M(1~B) - модуль внешнего притока «Привлечение прочих собственных источников»,

M(2~B) - модуль внешнего притока «Привлечение нефинансовых займов».

Продолжим пример для корпорации АО СВ (табл.1). Величина ординарной деятельности согласно формуле (6) составила:

Mord(S) = min{2455; 2396; 2438; 2472} = 2396 млн.р.

Стоимость активов корпорации на начало периода (табл. 1): Rz[S] = 1270 млн.р.

Общий модуль внешних притоков (табл. 1): M(U~S) = 94 млн.р.

Ординарный потенциал, характеризующий общую потребность в финансировании текущей деятельности корпорации, согласно формуле (7):

Pord(S) = 1270 + 94 + 2396 = 3760 млн.р.

Частный коэффициент использования ординарного потенциала по внутрисетевому обороту, согласно формуле (5):

Kord(s) = 2396 / 3760 = 0,637.

Этот показатель характеризует уровень самофинансирования текущей деятельности корпорации на уровне финансового оборота в целом.

После расчета коэффициентов самофинансирования должна осуществляться их оценка посредством сопоставления с эталонным значением. Позитивом считается высокая величина и рост оцениваемого показателя. В качестве эталона можно использовать аналогичные показатели иных периодов, лучших корпораций, средние по отрасли, региону и т.п.

Величина коэффициента самофинансирования находится в пределах: 0<Ks(B)<1. Желательным является значение этого показателя, близкое к 1. Это стимулирует снижение запасов активов, использование внешних притоков в качестве источников финансирования.

Приведенные выше показатели самофинансирования текущей деятельности в полной мере отвечают сформулированным ранее требованиям. Каждый из этих показателей обеспечивает количественную оценку процесса, так как определяются на основе количественных параметров фондовой сети. Каждый показатель учитывает именно такой состав параметров фондовой сети, который формируется в фазе финансового оборота, соответствующей этому показателю. Они полностью адекватен понятию самофинансирования, так как отражают величину активов созданных самой корпорацией в общей величине активов, созданных, накопленных и привлеченных ею извне.

Чем больше абсолютная величина и коэффициент самофинансирования, тем выше непосредственный вклад корпорации в обеспечение генерированными ею активами каждой фазы финансового оборота. Таким образом, адекватность значения показателей состоянию процесса самофинансирования текущей деятельности, на наш взгляд, очевидна.

Фондовая сеть корпорации также позволяет дополнить состав показателей самофинансирования инвестиционной деятельности. Предлагаемые показатели обладают следующими особенностями:

1) учитывают традиционную дифференциацию источников финансирования инвестиционной деятельности на собственные и заемные в соответствие с существующей в настоящее время хозяйственной практикой. Такая дифференциация, в частности, использована в современном Бухгалтерском балансе корпорации [8,9];

2) в качестве аргументов применяются параметры фондовой сети корпорации – модули внешних оттоков.

Как известно, инвестиционная деятельность изменяет величину имущественного комплекса корпорации. В фондовой сети эту функцию выполняют внешние финансовые потоки. Внешними притоками активы поступают в сеть извне. Внешними оттоками - выбывают из сети, утрачиваются корпорацией.

Самофинансирование рассматривается, как приток активов в фондовую сеть. Поэтому в его оценке участвуют лишь внешние притоки. Каждый из них изменяет не только величину активов, но и величину, а также структуру пассивов. Часть притоков влияет на собственные источники финансирования, другая часть – на заемные источники.

Общий модуль внешних притоков фондовой сети можно рассматривать, как общую потребность корпорации в финансировании инвестиционного проекта. Самофинансирование в традиционном понимании этой категории связано лишь с собственными источниками, то есть с модулями внешних потоков, которые изменяют эти источники.

Таким образом, абсолютная величина самофинансирования инвестиционной деятельности корпорации, может определяться, как общий модуль внешних притоков фондовой сети, изменяющих собственные источники. Формула расчета этого показателя:

Cи = M(1~E) + M(1~A) + M(1~B) (10)

где M(1~E) – модуль внешнего притока «Дооценка активов»,

M(1~A) – модуль внешнего притока «Капитализация прибыли»,

M(1~B) - модуль внешнего притока «Привлечение прочих собственных источников»,

Относительный показатель - коэффициент самофинансирования инвестиционной деятельности – определяется соотношением величины самофинансирования и общей потребности корпорации в финансировании:

Ки = Си/Пи (11)

где Пи - общая потребность корпорации в финансировании инвестиционного проекта.

Ее величина, как отмечено ранее, может быть определена, как общий модуль внешних притоков фондовой сети (9): Пи = M(U~S).

Следует иметь в виду, что коэффициент самофинансирования инвестиционной деятельности корпорации может быть определен лишь в том случае, когда общая потребность в финансировании отлична от нуля: Пи≠0.

Для корпорации АО СВ, использованной в качестве примера [11], коэффициент самофинансирования инвестиционной деятельности в исследуемом периоде составил Ки=0. Он рассчитан исходя из общей потребности в инвестициях, которая согласно табл. 1 равнялась 94 млн.р. Вся эта потребность была обеспечена привлечением заимствований [11], общий модуль внешних притоков АО СВ, связанных с собственными источниками в исследуемом периоде был равен 0.

**Выводы.** Из сказанного следует:

1) категория самофинансирования по-прежнему актуальная для управления корпоративными финансами в условиях рыночной экономики, хотя и приобретает новые оттенки,

2) методология фондовой сети пригодна для решения не только новых, но и традиционных финансовых задач, к которым относится оценка самофинансирования,

3) предлагаемые показатели вполне работоспособны и могут быть включены в современный инструментарий финансового подразделения корпорации.

Высокая величина предлагаемых показателей выгодна корпорации тем, что снижает роль альтернативных источников финансирования текущей деятельности – запасов активов и внешних притоков. Высокий уровень показателей свидетельствует о низкой иммобилизации активов корпорации в ее запасах, об отсутствии заимствований и привлечения средств владельцев корпорации на финансирование ее деятельности. Стимулируя самофинансирование текущей деятельности, корпорация может:

- сокращать запасы активов,

- снижать расходы, связанные с привлечением и содержанием этих запасов,

- увеличивать финансовый результат,

- улучшать структуру пассивов и зависящие от нее показатели финансово-экономического состояния,

- укреплять жизнеспособность, так как экономические причины гибели корпорации (недостаточность чистых активов и неплатежеспособность) связаны с неудовлетворительным состоянием ее пассивов.

**Список литературы**

*1. Самофинансирование*: сущность, предпосылки, проблемы, тенденции.//Ускорение: Совершенствование методов хозяйствования. /Д.М.Гвишиани, Т.С.Хачатуров, В.Н.Кириченко и др. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://econ.wikireading.ru/28795 (дата обращения 23.04.2021)

***2. Витун С.Е., Чигрина А.И.* Финансы организаций.** Гродно, ГрГУ им. Я. Купалы, 2010. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://ebooks.grsu.by/finansi\_org/index.htm (дата обращения 23.04.2021)

*3.Лапенков В.И., Лапенков И.В.* Фондовая сеть бизнес-процесса корпорации. - М.: ИНФРА-М, 2018. - 179 с.

*4. Вагизова В.И.* Самофинансирование в системе инструментов обеспечения инновационного развития: потребности, возможности и перспективы.// Проблемы современной экономики, N 1 (41), 2012. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=3936 (дата обращения 23.04.2021)

*5. Игонина Л.Л.* Инвестиции. - М.: Экономистъ, 2005. - 478 с. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://ebooks.grsu.by/finansi\_org/index.htm (дата обращения 23.04.2021)

*6. Lee A. C., Lee C. F.* Financial Analysis, Planning And Forecasting: Theory And Application. World Scientific Publishing Company, 2016. - 1392 p.

*7.* *Berk J., DeMarzo P*. Corporate Finance. Pearson, 2019. - 1184 p.

*8. Шеремет А. Д., Козельцева Е. А.* Финансовый анализ. - М.: Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2020. - 200 с.

*9. Ковалев В. В., Ковалев Вит. В.* Финансы организаций (предприятий). - М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2006. - 352 с.

*10. Куприянова Л. М.* Финансовый анализ. – М.: ИНФРА-М, 2020. - 157 с. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://znanium.com/catalog/product/1094559 (дата обращения: 23.04.2021).

*11.Лапенков В.И.* Применение фондовой сети корпорации в системе бережливого производства // Дискуссия. 2020. Вып. 101. С. 31‒40.

**References**

1. Samofinansirovanie: sushnost, predposylki, probllemy, tendencii.//Uskorenie: Sovershenstvovfnie metodov hozyaistvovaniya./Gvishiani D. M., Khachaturov T. S., Kirichenko V. N. etc.[Self-financing: the essence, prerequisites, problems, trends.//Acceleration: Improvement of management methods] [Electronic resource]. Access mode: https://econ.wikireading.ru/28795 (accessed 23.04.2021)

2. Vitun S. E., Chigrina A. I. Finansy organizaciy [Finance of organizations] Grodno, Kupala State State University, 2010. [Electronic resource]. Access mode: https://ebooks.grsu.by/finansi\_org/index.htm (accessed 23.04.2021)

3. Lapenkov V. I., Lapenkov I. V. Fondovaiya set biznes-procissa korporacii [Stock network of the corporation's business process] - Moscow: INFRA-M, 2018. - 179 p.

4. Vagizova V. I. Samofinansirovanie v sisteme instrumentov obespetheniya innovaacionnogo razvitiya: potrebnosti, vozmognosti i perspektivy [Self-financing in the system of tools for ensuring innovative development: needs, opportunities and prospects]// Problems of the modern economy, N 1 (41), 2012. [Electronic resource]. Access mode: http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=3936 (accessed 23.04.2021)

5. Igonina L. L. Investicii [Investment] - M.: Ekonomist, 2005. - 478 p. [Electronic resource]. Access mode: https://ebooks.grsu.by/finansi\_org/index.htm (accessed 23.04.2021)

6. Lee A. C., Lee C. F. Financial Analysis, Planning And Forecasting: Theory And Application. World Scientific Publishing Company, 2016. - 1392 p.

7. Berk J., DeMarzo P. Corporate Finance. Pearson, 2019. - 1184 p.

8. Sheremet A. D., Kozeltseva E. A. Finansovyi analiz [Financial analysis] - M.: Faculty of Economics of Lomonosov Moscow State University, 2020. - 200 p.

9. Kovalev V. V., Kovalev V. V. Finansy organizaciy (predpriyatiy) [Finance of organizations (enterprises)] - Moscow: TK Velbi, Prospekt Publishing House, 2006. - 352 p.

10. Kupriyanova L. M. Finansovyi analiz [Financial analysis] - M.: INFRA-M, 2020. - 157 p. [Electronic resource]. Access mode: https://znanium.com/catalog/product/1094559 (accessed: 23.04.2021).

11. Lapenkov V. I. Primenenie fondovoy seti korporacii v sisteme bereglivogo proizvodstva [Application of the corporation's stock network in the system of coastal production] // Discussion. 2020. Issue 101. pp. 31-40.