

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

Європейський університет

О.О. Томілін

**Організація господарської діяльності  
підприємства**

Полтава «Оріяна» 2009

УДК: 334.71 (075)

ББК: 65.9 (4 УКР) 29 я 73

Т 56

**Томілін О.О. Організація господарської діяльності підприємства.** – Полтава: Оріяна, 2009. – 176 с.

У монографії розглянуто теоретичні та практичні питання організації господарської діяльності підприємств.

Висвітлено основні аспекти теоретичних засад господарської діяльності, організації фінансового забезпечення підприємств. Розглянуто специфіку організації економічних відносин на фінансовому ринку та у сфері зовнішньоекономічної діяльності.

Для студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів, економістів і менеджерів підприємств.

**Рецензенти:**

**Березін О.В.**, доктор економічних наук, професор;

**Шевченко А.Ф.**, доктор економічних наук, професор.

ISBN 978-966-8250-55-2

© Томілін О.О., 2009.

© Видавництво «Оріяна», 2009

## Вступ

На сучасному етапі відбуваються трансформаційні процеси по відношенню до ринку відбувається реорганізація механізму управління економікою. Ринкові перетворення обумовили створення і функціонування на нових засадах підприємств різних форм власності та організаційно-правового встрою, що потребує відповідної організації та забезпечення фінансової діяльності.

Докорінна зміна механізму фінансування розвитку економіки, істотне зменшення участі держави в інвестиційному процесі спонукають до пошуку нових джерел фінансового забезпечення господарської діяльності підприємств.

Вирішення питань вибору оптимальних варіантів розв'язання завдань організації фінансового забезпечення, прийняття управлінських рішень щодо оцінки і напрямків використання фінансових ресурсів потребує спеціальних знань, що розкриваються при вивченні фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

Начальний посібник підготовлено відповідно до типової програми дисципліни «Фінансова діяльність суб'єктів господарювання» за модульною системою вивчення.

Головним завданням є: вивчення змісту та основних напрямків фінансової діяльності суб'єктів господарювання, способів забезпечення ліквідності підприємства, методів формування власного і позикового капіталу, особливості фінансової діяльності у сфері зовнішньоекономічних відносин, організації фінансових стосунків з державою, використання можливих форм фінансового забезпечення, застосування способів фінансового контролінгу.

Метою монографії є формування у студентів сучасного і економічного мислення, уявлення щодо фінансової діяльності в ринкових умовах, системи глибоких теоретичних знань і практичних навиків з питань організації

господарювання, навчити орієнтування в сукупності фінансової діяльності, оцінювати реальний стан, приймати економічно обґрунтовані рішення щодо фінансування підприємства і використання фінансових ресурсів.

В результаті вивчення даного курсу студенти матимуть можливість знати: основні фінансової діяльності суб'єктів господарювання, порядок формування власного і позикового капіталу, джерела фінансування діяльності підприємств, сутність і основні завдання дивідендної політики підприємств, порядок фінансування підприємства, фінансові аспекти реорганізації підприємств, необхідність і способи оцінки вартості капіталу, фінансову діяльність у сфері зовнішньо-економічних відносин, фінансовий контроль та бюджетування на підприємстві, порядок фінансової інвестиційної діяльності, особливості фінансової діяльності суб'єктів господарювання різних форм власності та організаційно-правового устрою.

Дана дисципліна є базовою для студентів економічного профілю навчання, рівень її знань багато в чому визначає професійну компетентність фахівців, їх підготовленість до практичної діяльності в ринкових умовах господарювання.

## Розділ 1. Теоретичне обґрунтування організації господарської діяльності

### 1.1. Основи господарської діяльності підприємств

За останній період в сфері економічних відносин України відбулися істотні зміни. Запровадження нової системи бухгалтерського обліку і фінансової звітності, розвиток фінансового законодавства супроводжується появою відповідних економічних термінів, незвичних елементів фінансових відносин в процесі господарської діяльності підприємств.

З прийняттям стандартів бухгалтерського обліку набув широкого застосування термін «Фінансова діяльність». Порядок (стандарт) бухгалтерського обліку П(С)Б-4 визначає, фінансову діяльність як діяльність, що призводить до змін розміру і складу власного і позичкового капіталу підприємства. Така нормативна трактовка цього терміну зводиться лише до операцій щодо надходження власного капіталу і позик, а також виплати дивідендів.

Але такий підхід до визначення терміну значно звужує його поняття і не в повній мірі розкриває економічну сутність фінансової діяльності. Але за межами змісту залишаються процеси формування фінансових ресурсів, розміщення капіталу в активи, одержання і використання прибутку, амортизаційна і податкова політика.

З урахування цих явищ фінансова діяльність займає особливе місце в управлінні грошовими потоками підприємства.

**Фінансова діяльність** за своєю сутністю являє сукупність відносин щодо забезпечення фінансовими ресурсами функціонування підприємства для досягнення намічених задач економічного і соціального розвитку .

В основу фінансової діяльності покладено вирішення таких завдань:

- Забезпечення фінансовими ресурсами статутної діяльності підприємства;

•Здійснення заходів по збільшенню доходів, чистого прибутку і рентабельності;

•мобілізація ресурсів по забезпеченню виконання зобов'язань, які виникають в процесі фінансово-господарської діяльності підприємства;

•забезпечення безперервності виробничого процесу, економічного і соціального розвитку;

•контроль за оптимальним розподілом і ефективним використанням фінансових ресурсів підприємства.

Організація фінансової діяльності здійснюється на основі фінансово-кредитного механізму підприємства. За економічною сутністю фінансово-кредитний механізм являє сукупність форм і методів створення і використання фінансових ресурсів з метою забезпечення потреб підприємства. Фінансово-кредитний механізм включає дві підсистеми фінансове забезпечення і фінансове регулювання. Функціонування фінансово-кредитного механізму здійснюється за допомогою системи фінансових методів (фінансового прогнозування, планування, фінансових показників, нормативів, лімітів, резервів, кредитування, інвестування, оподаткування, страхування, стимулювання, економічних розрахунків) та фінансових важелів (дохід, прибуток, ціна, норма амортизації, ставка податку, відсотки, ставка дисконту, нормативи фінансових санкцій).

Через фінансово-кредитний механізм, як сукупність методів, форм, інструментів і важелів впливу на економічний і соціальний розвиток в процесі розподільчих і перерозподільних відносин підприємство має змогу реалізувати свою програму фінансової стратегії і фінансової тактики. Формування фінансово-кредитного механізму підприємств відбувається на основі правового, нормативного та інформаційного забезпечення.

Розглядаючи фінансово-кредитний механізм з позиції фінансового забезпечення господарської діяльності підприємства важливе значення мають такі його складові функціональні ланки як мобілізація ресурсів, фінансування, стимулювання, регулювання. Всі форми, види, методи

організації фінансових відносин приводяться в дію як цілісний фінансово-кредитний механізм, встановленням кількісних параметрів кожного елементу, тобто визначення обсягу фондів, рівня видатків, ставок і норм вилучення коштів тощо.

З практичної точки зору стан фінансово-кредитного механізму і ефективність функціонування залежить і від рівня досконалості господарського механізму управління фінансами та його окремих елементів (ціноутворення, економічного стимулювання, механізму кредитування та інше).

В науковій літературі, нормативних актах, в системі бухгалтерського обліку і звітності фінансово-господарська діяльність підприємств поділяється на звичайну і надзвичайну. До звичайної діяльності, згідно Національних стандартів бухгалтерського обліку, входять операційна, фінансова та інвестиційна діяльність. Тут же визначено економічний зміст і місце кожного з них.

Операційна діяльність. Це основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, які не відносяться до фінансової та інвестиційної. Вона охоплює виробництво та реалізацію продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення підприємства і забезпечує основну частку його доходу. До операційної діяльності відноситься вартість таких грошових потоків:

- грошові надходження від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);
- грошові надходження за надання; права користування активами (оренда, оперативний лізинг і таке інше);
- грошові надходження для реалізації інших обігових активів;
- доходи від продажу іноземної валюти;
- суми отриманих штрафів, пені, неустойок за порушення господарських договорів;
- доходи від списання кредиторської заборгованості;

- грошові виплати постачальникам за товари, роботи, послуги;
- грошові виплати працівникам по оплаті праці;
- податки, збори та обов'язкові платежі.

На всіх підприємствах основним узагальнюючим показником фінансової діяльності є прибуток. Фінансові результати від операційної діяльності (Под) можна визначити за формулою:

$$\text{Под} = \text{Пв} - \text{АВ} - \text{ЗВ} + \text{ОД} - \text{ОВ} \quad (1)$$

де **Пв** – валовий прибуток;

**АВ** – адміністративні витрати;

**ЗВ** – витрати на збут;

**ОД** – інші операційні доходи;

**ОВ** – інші операційні витрати.

Прибуток від операційної діяльності, як правило становить основну частину загального фінансового результату діяльності підприємства. Тому перевищення вартості вхідних грошових потоків від операційної діяльності над витратами по здійсненню цієї діяльності, для підприємства є необхідною умовою і найважливішим напрямком для забезпечення фінансової стабільності, платоспроможності, кредитоспроможності і ліквідності підприємства.

В системі управління грошовими потоками підприємства важливе місце займає фінансова діяльність. Успішні результати за будь-якими напрямками діяльності можливі за наявності мобілізації необхідних фінансових ресурсів.

Фінансова діяльність згідно з П(С)БО – це діяльність, яка веде до змін розміру і складу власного та позичкового капіталу підприємства (який не є результатом операційної діяльності). За своєю економічною сутністю вона спрямована на забезпечення підприємства фінансовими ресурсами, тобто достатнього обсягу капіталу. Рух вартості грошових потоків у результаті фінансової діяльності відображається шляхом змін по відповідних статтях пасиву балансу таких розділів:

- Власний капітал;

- Довгострокові зобов'язання;
- Поточні зобов'язання.

Найбільш характерними складовими руху грошових потоків у результаті фінансової діяльності є наступні:

- дивіденди отримані;
- відсотки отримані;
- отримання і погашення позик;
- доходи від спільної діяльності;
- інші доходи від фінансових операцій.

Ефективність фінансової діяльності залежить від ряду факторів. До найбільш важливих належить оптимізація фінансування. Вдосконалення структури капіталу дає можливість зменшити витрати на його залучення, створити раціональну фінансову базу для досягнення позитивних результатів у інших видах діяльності підприємства.

Фінансова діяльність може розглядатись у вузькому розумінні у відповідності з позицією П(С)БО. В той же час фінансова діяльність, як процес широкий, об'єднує значний комплекс завдань підприємства щодо фінансового забезпечення усіх видів діяльності підприємства з метою досягнення поставлених цілей.

Комплекс функціональних завдань, які здійснюють відповідні служби підприємства по забезпеченню його діяльності фінансовими ресурсами і дотриманням фінансової дисципліни становлять фінансову роботу.

На великих підприємствах ця робота виконується фінансовим (фінансово-економічним) відділом, який безпосередньо підпорядкований керівникові підприємства. Цей структурний підрозділ несе відповідальність за фінансовий стан, дотримання фінансової дисципліни, представляє підприємство у фінансово-кредитних та інших органах. На інших (невеликих) підприємствах таку роботу може виконувати сектор, бюро, група, що створюються у складі бухгалтерії чи іншого структурного підрозділу.

Фінансову роботу підприємства можна згрупувати по таких основних напрямках:

- фінансове планування і прогнозування, що передбачає розробку перспективних, поточних і оперативних фінансових планів підприємства, бізнес-планів, конкретних підприємницьких угод і проектів;
- оперативна фінансова робота, яка включає забезпечення розрахунків з постачальниками за сировину, матеріали, паливо, паливо та з покупцями за реалізовану продукцію, з державою по сплаті податків, з працівниками по виплаті заробітної плати тощо.
- контрольно-аналітична робота по здійсненню аналізу і контролю фінансово-господарської діяльності, з метою оцінки фінансового стану, пошуку резервів зменшення витрат і збільшення прибутку підприємства.

Для забезпечення такої роботи фінансова служба підприємства виконує наступні функції:

- з урахуванням фактичного рівня розвитку підприємства розробляє оперативні, поточні та перспективні фінансові плани;
- здійснює постійний контроль по розрахунках за реалізовану продукцію, товари, послуги;
- забезпечує контроль по розподілу та цільовому використанню грошових коштів підприємства;
- виконує фінансові зобов'язання підприємства перед державним бюджетом і цільовими фондами;
- організовує розрахунки по заключних угодах і контрактах;
- аналізує фінансовий стан підприємства, вивчає шляхи поліпшення інвестиційної діяльності.

В умовах коли значна кількість підприємств відноситься до сфери малого і середнього бізнесу питання забезпечення ефективної фінансової роботи є проблематичним. Нерідко в таких підприємствах організація фінансової

роботи покладається на обліковий апарат, а фінансові служби або взагалі відсутні, або недостатньо підготовлені для виконання цієї роботи на тому рівні, який існує в країнах з розвинутою економікою. Така ситуація спричиняє суттєві недоліки у сфері фінансової роботи, у тому числі відсутність фінансового планування та аналізу, неналежно виконується управління ризиками, не здійснюється бюджетування, заходи щодо оптимізації структури капіталу тощо. З метою недопущення кризового стану економіки вітчизняних підприємств важливого значення набуває обґрунтування місця і ролі фінансових служб у функціональній структурі суб'єктів господарювання.

Організація роботи фінансових служб, їх структура і функції в значній мірі обумовлені організаційно-правовими формами суб'єктів господарювання, різновидами власності, обсягами діяльності, приналежністю до певної галузі економіки.

У сфері малого бізнесу досить часто застосовується метод централізації управлінських функцій. Такий підхід стосується і управління фінансами з боку керівників підприємств, власників або співвласників. Для організації бухгалтерського обліку такі підприємства вдаються до послуг фахівців – сумісників. Рациональна організація фінансової діяльності суб'єктів малого бізнесу відмічається в країнах Європейського Союзу. Облікову роботу, фінансову та податкову звітність таких підприємств виконують на платіжній основі спеціалізовані консалтингові та аудиторські фірми, а функції управління фінансами може здійснювати обслуговуючий банк, зокрема його відділ по роботі з корпоративними клієнтами. В основу такої організації покладено принцип комерційного розрахунку за яким підприємству економічно оптимальніше обходиться оплата зовнішніх послуг відносно утримання власного апарату по фінансовій і обліковій роботі.

Використання фінансової роботи на середніх за обсягами діяльності підприємствах, здебільшого покладається на бухгалтерію, а відповідальною особою, в таких випадках, виступає головний бухгалтер. Найбільш важливі

питання щодо управління фінансами, як правило, приймаються спільно керівником і головним бухгалтером.

Більш ефективно здійснюється фінансова робота на великих підприємствах. Тут функції управління фінансами відносяться до обов'язків фінансового директора, який координує роботу всіх фінансово-економічних служб підприємства. В той же час місце і роль фінансових служб у складі підприємства, а також їх функцій, обов'язки і повноваження залежать від типу управління і організаційної структури характерної для одного підприємства.

Виходячи із функцій, покладених на фінансову службу, основним її завданням є мобілізація фінансових ресурсів для забезпечення фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства. Забезпечення фінансування означає сукупність заходів щодо покриття потреби підприємства в фінансових ресурсах для формування оборотних коштів і необоротних активів, виконання зобов'язань, здійснення розширеного відтворення.

Процес забезпечення підприємств капіталом може мати різні прояви форм фінансування. В науковій літературі їх розрізняють за такими критеріями:

- залежно від цілей вкладення капіталу;
- залежно від джерел мобілізації капіталу;
- за правовим статусом вкладників капіталу щодо підприємства.

Відповідно до першого критерію виділяють такі форми фінансування:

- фінансування новоствореного підприємства;
- фінансування на розширення діяльності;
- рефінансування;
- санаційне фінансування;

Фінансова діяльність суб'єктів господарювання безпосередньо пов'язана з формуванням і використанням капіталу. Існує ряд підходів до визначення сутності капіталу. Найбільш вживаними є:

- мікроекономічний підхід, тобто з позицій підприємства;
- монетарний підхід (з погляду грошових ресурсів);
- макроекономічний підхід (з погляду народного господарства).

Капітал як економічну категорію фінансів підприємства в зарубіжній літературі поділяють на дві форми прояву: конкретний капітал і абстрактний капітал. До конкретного капіталу відноситься вартість майна підприємства, яке відображено в активі його балансу. По суті це грошові кошти інвестовані в необоротні активи і оборотні засоби підприємства.

Абстрактний капітал означає сукупність усіх статей наведених у пасиві балансу підприємства. Відображена в пасиві балансу інформація означає яку частину капіталу надано в розпорядження підприємства за рахунок власників капіталу і кредиторів.

З позиції господарської діяльності підприємств, фінансового і управлінського обліку капітал розглядають як абстрактну вартість. Він показує джерела фінансового забезпечення формування майна підприємства. Відображені в балансі підприємства майно (актив) і капітал (пасив) характеризують один об'єкт, тобто сукупну вартість, яка використовується для досягнення поставленої мети (одержання прибутку). Активи опосередковують конкретне використання залучених фінансових коштів, а капітал показує зобов'язання підприємств перед кредиторами та його власниками.

Напрямки використання фінансових ресурсів потрібно узгоджувати із джерелами залучення капіталу в процесі фінансового планування діяльності підприємства.

За джерелами надходження капіталу форми фінансування поділяються на зовнішні і внутрішні. Між ними існує логічний взаємозв'язок і структурна побудова, які наведені на рис. 1.1.



**Рис. 1.1.** Структурно-логічна схема джерел фінансування

За правовим критерієм інвесторів розрізняють власний і позичковий капітал. Склад власного капіталу формується за рахунок внесків засновників (власників), реінвестування прибутку та інших джерел. Це питання більш детально наведено в розділі 3 «Формування власного капіталу». В економічній літературі європейських країн внутрішнє фінансування за рахунок нерозподіленого прибутку і амортизаційних відрахувань класифікується як *Cash-flow* – фінансування. Позикові фінансові ресурси можуть об'єднувати зовнішні і внутрішні джерела надходження. До зовнішніх джерел входять банківські та комерційні кредити, заборгованість бюджету, з оплати праці, за одержані аванси і тому подібне.

Внутрішні джерела формування позикового капіталу включають доходи майбутніх періодів і стійкі пасиви (нарахований у звітному періоді майбутні витрати та платежі). Крім того джерелом фінансування можуть бути

фінансові ресурси, які створюються в наслідок зміни складу і структури окремих активів, тобто від їх реструктуризації. До їх складу відносять амортизаційні відрахування та дезінвестиції.

Підприємства можуть застосовувати різні форми (або їх співвідношення) фінансування потреб господарської діяльності. Єдиної форми чи системи фінансування для різних типів підприємств не існує. Одні підприємства створюють джерела фінансових ресурсів переважно шляхом збільшення власного капіталу, інші – через використання позикового і залученого капіталу. Деякі підприємства вважають доцільним оптимізувати структуру фінансових ресурсів використанням різних форм капіталу у обґрунтованих пропозиціях. Фінансова служба на підставі розрахунків за відповідними критеріями доходить висновку про вибір найбільш ефективної форми фінансування підприємства.

Класифікацію форм фінансування та взаємозв'язок між ними наведено на рис.1.2.

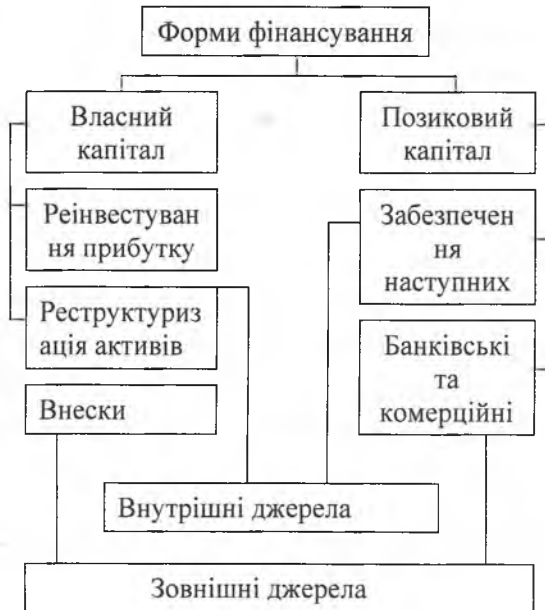


Рис. 1.2. Взаємозв'язок між формами і джерелами фінансування

Певна частина грошових потоків підприємства виникає в результаті його інвестиційної діяльності. За змістом **інвестиційна діяльність** означає проведення операцій щодо придбання та реалізації необоротних активів та фінансових інвестицій, які не є складовою еквівалентів грошових коштів. Згідно з визначенням у П(С)БО інвестиційна діяльність має безпосереднє відношення до забезпечення ефективного вкладення залученого залученого капіталу. Сутність інвестицій полягає в тому, що в результаті вкладення фінансового капіталу, майнових та інтелектуальних цінностей в підприємницьку чи іншу діяльність, створюється дохід (прибуток).

Внаслідок інвестиційної діяльності створюється рух вартості, яка відображається в активі балансу і визначається шляхом аналізу тих змін, які відбулися у відповідних статтях розділів «Необоротні активи» та «Поточні фінансові інвестиції». До інвестиційної діяльності відноситься рух коштів від проведення таких операцій:

- платежі щодо придбання необоротних активів, майнових комплексів;
- надходження грошових коштів від продажу основних засобів і нематеріальних активів;
- надходження грошових коштів від фінансових інвестицій (дивіденди, відсотки);
- дезінвестиції (повернення заморожених у певних майнових активах грошових коштів);

Інвестиції можна здійснювати на довгостроковий період. Це капітальні вкладення у довгострокові активи такі як витрати на формування основних засобів, придбання корпоративних прав, проведення науково-дослідних робіт, підвищення кваліфікації працівників, організацію маркетингу, і таке інше. Поряд з цим підприємства в процесі фінансової діяльності можуть здійснювати вкладення поточного характеру для забезпечення приросту вартості майна. Такі фінансові вкладення відносяться до короткострокових інвестицій.

## 1.2. Особливості організації підприємств різних форм господарювання

Використання необхідних форм і методів забезпечення потреб підприємств фінансовими ресурсами, безпосередньо базується на формах підприємницької діяльності та опосередковує їх. В основу фінансової діяльності господарських структур покладено принципи фінансової незалежності, відповідальності, комерційного розрахунку, формування фінансових резервів, розмежування коштів на власні та позичені, фінансового контролю та інші. Згідно з чинним законодавством України держава гарантує всім суб'єктам господарювання однакові права щодо самостійності вибору і незалежності ведення бізнесу, доступу до фінансових ресурсів і використання кінцевих результатів фінансової діяльності. Держава не втручається в діяльність суб'єктів господарювання і не відповідає за їхній стан справ. Підприємства несуть повну відповідальність за своїми зобов'язаннями перед всіма суб'єктами фінансових відносин.

Суб'єкти господарювання мають право на будь-які рішення щодо управління фінансовими ресурсами за умови, якщо ці ідеї не суперечать чинному законодавству.

Законодавча база України дає можливість для функціонування широкого спектру суб'єктів господарювання в залежності від різних ознак цивільно-правових і фінансових відносин. Фінансова діяльність господарюючих суб'єктів безпосередньо залежить від організаційно-правових форм функціонування бізнесу. Тому, перш ніж створювати нове підприємство або реорганізувати існуюче, підприємцю необхідно вирішити задачу щодо вибору найбільш вигідної організаційно-правової форми ведення бізнесу яка б забезпечувала та інвестиційну діяльність.

Фінансово-господарські та будь-яка інша діяльність може бути організована як створенням юридичної особи в наслідок об'єднання ресурсів згідно з договором про спільний бізнес, так і на основі підприємницької діяльності без утворення юридичної особи.

Юридичні особи є суб'єктами підприємницької діяльності, тобто підприємствами, які функціонують на свій ризик з метою одержання прибутку.

За масштабами діяльності підприємства поділяються на великі, середні та малі. Юридичні особи можуть бути прості, складні, материнські та дочірні. До простих відносять всі підприємства, що засновані на будь-яких формах власності. Складними юридичними особами вважають концерни, асоціації, консорціуми, корпорації.

Діючим законодавством передбачена можливість створення одним підприємством (юридичною особою) іншого підприємства з правом юридичної особи, надання йому частки свого майна і встановлення з ним відповідних правових відносин. За таких умов материнським підприємством буде перша юридична особа, а дочірнім – утворена друга.

В залежності від типу господарсько-фінансової діяльності підприємства можна поділити за галузевою ознакою рис. 2.1.



**Рис. 2.1.Класифікація підприємств за галузевою належністю**

Поряд з тим підприємства класифікують за ознакою права власності. За цією ознакою можуть функціонувати суб'єкти господарювання, які засновані

на приватній власності окремих осіб, на колективній власності, на базі одержаної або комунальної власності, і на змішаній формі власності. До приватних належать підприємства створення за рахунок власності конкретної фізичної особи. До колективної відносяться ті підприємства, які засновані шляхом об'єднання майна або коштів кількох юридичних чи фізичних осіб. Державні, у тому числі казенні, базуються на загальнодержавній власності. Комунальні засновуються на власності відповідних територіальних громад. Спільні підприємства створюються на базі об'єднання майна суб'єктів господарювання України з іноземними інвестиціями.

Форми власності приймаються за основу на якій визначаються види підприємств для створення юридичної особи.

Згідно з нормативним забезпеченням підприємницької діяльності юридичні особи можна поділити на дві групи. Першу становлять формування засновники яких входять до їх складу, а другу – ті формування де засновники не входять до цих організацій. Прикладом перших є підприємства, що засновані на об'єднаному майні ряду фізичних або юридичних осіб. Другий вид представляють державні підприємства, а також організації засновані на власності окремої фізичної особи.

Класифікація юридичних осіб за належністю до певного виду має практичне значення. Це дає змогу повністю встановити передбачений законом правовий статус, визначити відповідність підприємства вимогам юридичної особи, сприяє підпорядкуванню всієї системи юридичних осіб.

Класифікація підприємств за правом власності та організаційно-правовою формою наведена в табл. 2.1.

Таблиця 2.1.

Класифікація підприємств за правом власності і формою бізнесу

Форма бізнесу	Право власності		
	Колективне	Приватне	Державне
Юридичні особи	Колективне підприємство. Спільне підприємство.	Приватне підприємство; Селянське (фермерське)	Державне підприємство Державне комунальне

	Кооператив. Господарські товариства: - АТ, ТОВ, товариство з додатковою відповідальністю - Повне товариство; Командитне товариство.	господарство	підприємство.
Об'єднання	Асоціація Корпорація Консорціум Концерн	Асоціація	Асоціація Корпорація Консорціум Концерн
Без створення юридичної особи	Договір про спільну діяльність	Приватний підприємець	Договір про спільну діяльність

Стратегія ведення бізнесу підприємства залежить від вибору організаційно-правової форми. Слід врахувати, що існує взаємозалежність між формою ведення бізнесу та можливостями фінансування, структурою капіталу, вартістю мобілізації фінансових ресурсів, оподаткуванням, рівнем витрат, можливостями використання послуг фінансового ринку тощо. Тому вибір організаційно-правової форми діяльності підприємства обумовлює необхідність аналізу і оцінки таких критеріїв:

- Можливість і доцільність участі в управлінні підприємством та контролю за його діяльністю;
- Кількість засновників (власників) та рівень їх відповідальності;
- Умови та право набуття власності (вибуття) та правонаступництва;
- Можливість забезпечення фінансовими ресурсами ;
- Рівень накладних витрат;

- Вплив оподаткування на результати фінансової діяльності;
- Узгодження з законодавчою базою.

Функціонування підприємств з різними формами власності, обсягами діяльності, галузевими ознаками та місцем в об'єднанні організацій зумовлюють специфіку господарської діяльності і відмінності в їх фінансуванні. Порівняння характеристик ризиків фінансової спроможності та реальних можливостей доступу до джерел забезпечення фінансовими ресурсами підприємств показує, що умови організації фінансування суттєво відрізняються для кожної організаційно-правової форми господарювання (Таблиця 2.2.). Більше можливостей доступу до джерел фінансових ресурсів мають об'єднання підприємств та корпорації. Високі ризики фінансової спроможності при обмеженому доступі до грошових ризиків мають приватні підприємства та різні товариства.

Таблиця 2.2.  
Умови організації фінансового забезпечення підприємств

Організаційно- правова форма	Доступ до фінансових і грошових ринків	Ризики фінансової неспроможності
Змішане товариство; Повне товариство; Товариство з обмеженою відповідальністю; Індивідуальне власне підприємство.	Дуже обмежений. Отримання бюджетних коштів персонально. Фінансове забезпечення залежить від ініціативи підприємця.	Високий
Державне, муніципальне підприємство	Дуже обмежений. Бюджетні фінансові ресурси можуть застосовуватись	Високий проте надається державна допомога

Акціонерне товариство	Широка можливість залучення коштів акціонерів	Середній
Асоціація, концерн, консорціум, фінансово-промислова група	Широкий доступ до фінансових ресурсів і різних грошових фондів	Низький

У сфері малого бізнесу України можуть діяти такі формування:

- приватне підприємство засноване на власності фізичної особи;
- колективне підприємство (на власності трудового колективу);
- господарське товариство;
- підприємство (на власності об'єднання громадян);
- комунальне підприємство (на власності територіальної громади);
- державне підприємство (на державній власності).

В залежності від масштабів діяльності і кількості працівників кожне з них бути представником малого бізнесу.

До малих підприємств відносять:

- у промисловості та будівництві – із чисельністю до 200 працівників;
- в інших галузях виробничої сфери - із чисельністю до 50 працівників;
- у сфері науки – із чисельністю до 100 працівників;
- у невиробничих галузях економіки – із чисельністю до 25 працівників;
- у роздрібній торгівлі – із чисельністю до 15 працівників.

Особливості утворення і діяльності приватного підприємства передбачені Законами України «Про підприємництво», «Про власність», «Про підприємства України».

Приватне підприємство має статус юридичної особи. Його засновником виступаю фізична особа, яка може бути повним або частковим власником капіталу, має право найму робочої сили, управління підприємством і отримання прибутку. Повноваження юридичної особи обумовлюють

необхідність мати свій статут, власну печатку, складати фінансову звітність, відкривати поточний рахунок у банку.

Для малого бізнесу у формі приватного підприємця характерні такі особливості:

- максимальна можливість використання власником права на управління підприємством;
- власник несе відповідальність за зобов'язаннями лише в межах участі в капіталі підприємства;
- доступ до фінансового та грошового ринку досить обмежений;
- приватне підприємство має великий ризик фінансової спроможності, яки й безпосередньо залежить від успіху або невдач його діяльності;
- рівень мобільності права власності обмежується продажем підприємства або його ліквідацією;
- дефіцит детальної нормативної бази як регулятора діяльності приватного підприємства;
- низький рівень ліквідності.

У процесі фінансової діяльності приватним підприємствам потрібно вирішувати питання визначення політики цін, планування доходів і витрат, здійснення фінансового менеджменту.

Приватні підприємства здебільшого орієнтуються на застосування договірних або середніх ринкових цін. Нерідко такі підприємства для відносно великих обсягів реалізації продукції встановлюють певні цінові знижки. Виходячи з цього визначають кінцевий фінансовий результат, який порівнюють до запланованої норми прибутку. Метод встановлення цін на основі витрат виробництва більш обґрунтований і раціональний, але його застосування обмежується недостатнім рівнем фінансового менеджменту в приватному підприємстві та непередбачуваністю ринкової кон'юнктури.

В умовах низької платоспроможності населення, суб'єкти приватного підприємництва не мають обґрунтованих підстав для отримання великих прибутків. Питання про можливість отримання надприбутків, джерелом яких

є перевищення підприємницького прибутку над його середньо ринковим значенням, взагалі є проблематичним. Реальний розвиток приватних підприємств супроводжується наявністю великих ризиків фінансового забезпечення. Оскільки у малому підприємстві України працює понад 10 відсотків зайнятого населення, то зміцнення цієї сфери діяльності є важливою проблемою економіки з боку держави. Досвід різних країн світу показує, що фінансова допомога з боку держави може надаватися шляхом субсидіювання, кредитування, пайового фінансування, застосування податкових пільг. В розвинених країнах переважає метод надання податкових пільг, а також запровадження перспективних програм фінансованих за рахунок держави.

У США держава підтримує підприємства малого бізнесу шляхом дотацій, гарантованих позик та реалізації різних програм залучення недержавних коштів.

У Великобританії існують спеціальні програми допомоги малому підприємству які передбачають кредитування з державного бюджету, створення мережі спеціальних фондів по фінансуванню малого бізнесу, створення регіональних бюро по наданню фінансової допомоги на місцевому рівні.

В Японії існує Національна фінансова корпорація для підтримки малих підприємств. Тут велика увага приділяється малим підприємствам і тим, що розпочинають діяльність у малому бізнесі. Сума фінансової допомоги залежить від розміру підприємства з позиції оберненої залежності. Неплатоспроможним малим підприємствам держава погашає майже всі суми заборгованості. Для зниження ризику неповернення кредитів запроваджено дворівневу систему їх гарантій – державні корпорації по страхуванню кредитів і місцеві недержавні асоціації кредитної гарантії.

В Італії фінансова підтримка підприємством малого бізнесу надається субсидіювання і пільгове кредитування їх діяльності. Для перспективних напрямків малого бізнесу, прогресивних програм, технічне переобладнання

малих підприємств держава виділяє пільгові кредити, ставки яких значно нижчі від ринкових.

В Україні одним із напрямків державної допомоги є введення податкових пільг, зокрема фіксований податок на окремі види підприємницької діяльності та спрощену систему оподаткування. Але це недостатні заходи для ефективного розвитку малого підприємництва. Потрібний комплексний підхід до цієї проблеми який би враховував пріоритетні напрямки підтримки таких підприємств, забезпечення дійового конкурентного середовища.

**Товариство з обмеженою відповідальністю** базується на колективній власності, створює статутний капітал, поділений на частки, розмір яких визначається статутними нормативами. Законодавством України передбачено, що сума статутного капіталу товариства з обмеженою відповідальністю має бути не менше 100 мінімальних заробітних плат, за діючою ставкою на момент його створення. При створенні товариства всі учасники повинні внести статутний фонд не менше 30 відсотків від його загальної суми передбаченої установчими документами. Решту вкладу кожен учасник має внести не пізніше року після реєстрації товариства. При порушенні строку внесення коштів застосовуються економічні санкції у формі сплати 10 % недоїмки за весь період прострочення. За умови повної сплати належного внеску кожному учаснику видається свідоцтво товариства з обмеженою відповідальністю.

Одним з недоліків забезпечення товариства з обмеженою відповідальністю фінансовими ресурсами є відсутність організованого ринку торгівлі на частки учасників. Операції з передачі права власності на частки товариства є складні, затратні і не досить мобільні. Вони потребують обов'язкового нотаріального засвідчення. Якщо учасник товариства має намір відкупити свою частку іншій особі, для цього потрібна згода решти учасників, які мають переважна право на придбання. Факт викупу юридичною чи фізичною особою частки у статутному капіталі товариства засвідчується у формі договору купівлі-продажу частки. Повна оплата купленої частки

підтверджується платіжними документами і свідоцтвом товариства з обмеженою відповідальністю. При виході учасника з товариства, йому виплачують вартість частини майна пропорційну його частці в статутному фонді та належну суму прибутку одержану до моменту виходу. Товариства з обмеженою відповідальністю формують не складений, а статутний капітал розділений на визначені частки. Тому учасники товариства не відповідають за його зобов'язаннями а несуть відповідальність лише у межах вартості їхніх внесків. Не відповідає за зобов'язаннями своїх учасників і товариство.

Для реєстрації товариства з обмеженою відповідальністю необхідні такі установчі документи як установча угода, підписана всіма учасниками і затверджений учасниками статут. Якщо засновником товариства виступає один учасник, то установчий документ буде лише його статут.

**Товариство з додатковою відповідальністю** є суб'єктом колективної власності, має статутний капітал, поділений на частки розмір яких визначено установчими документами. Його учасники несуть відповідальність за борги товариства своїми внесками до статутного капіталу, а вразі недостатності їх розміру додатково належним їм майном в однаковій пропорції до внеску кожного учасника. В установчих документах зазначається граничний розмір відповідальності учасників товариства. В загальних рисах товариство з додатковою відповідальністю можуть створювати одним або кілька засновників подібно до товариства з обмеженою відповідальністю. Тут діє принцип солідарної відповідальності майном учасників за зобов'язаннями товариства в однаковому для всіх кратному розмірі до вартості їх внесків у статутний фонд. У разі фінансової неспроможності будь-якого із засновників його відповідальність в межах зобов'язань товариства розподіляється між рештою учасників пропорційно розміру їх внесків у статутний фонд.

Сутність фінансових відносин у товариствах з обмеженою відповідальністю проявляється у взаємовідносинах між учасниками товариства при формуванні власного капіталу, під час розподілу прибутку та відшкодування завданих збитків, у взаємодії його членів з кредиторами та державою.

**Акціонерним товариством** вважається господарське товариство, статутний капітал якого поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості і яке несе відповідальність за своїми зобов'язаннями всім належним майном. Специфічні властивості фінансової діяльності акціонерного товариства обумовлені особливостями формування статутного капіталу. Акціонерні товариства поділяються на відкриті та закриті акціонерні товариства. Відкриті акціонерні товариства акції розповсюджують шляхом відкритої передплати та купівлі-продажу на біржах. Закриті акціонерні товариства такий метод реалізації застосовувати не можуть, їх акції розподіляються між засновниками.

Засновниками акціонерного товариства можуть бути фізичні та юридичні особи які укладають спільний договір де визначається порядок створення підприємства, умови фінансової діяльності, відповідальність за взяті зобов'язання.

Перш ніж створити акціонерне товариство засновникам необхідно зробити повідомлення про такий намір, здійснити передплату акцій, провести установчі збори. Акції можуть бути випущені у відповідності з нормативами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Розміщення акцій здійснюється підчас створення акціонерного товариства на підставі договору учасників з його засновниками. Купівля акцій може відбуватися і на підставі договору з їх власниками або держателями по цінах, визначених сторонами, які склалися на фондовому ринку, або у порядку спадкоємства громадян та на інших законних умовах.

Відкрити передплату акцій забезпечують засновники, які мають бути і держателями акцій на суму не менше 25 відсотків статутного фонду і строком, не менше двох років. Інформацію про випуск, порядок реєстрації та розміщення акцій опубліковують засновники товариства. Бажаючі придбати акції, авансують засновникам не менше 10 відсотків вартості призначених їм акцій, що є підставою для видачі письмового зобов'язання про розміщення відповідної кількості цінних паперів. Після шестимісячного терміну

реалізація припиняється. За цей період необхідно розмістити 60 відсотків акцій, інакше акціонерне товариство не може вважатися заснованим.

Якщо передплата на акції перевищує статутний фонд, засновники можуть відхилити зайву передплату. Особи які мають намір купити акції повинні до дня скликання установчих зборів проплатити не менше 30 відсотків номінальної вартості заявленого обсягу купівлі. У випадку розміщення всіх акцій між засновниками до дня скликання установчих зборів має бути внесено не менше 50 відсотків номінальної вартості акцій.

Установчі збори визначають акціонерам строки для повної сплати вартості акцій, але не більше року після реєстрації акціонерного товариства. Якщо встановлений термін оплати прострочений на три місяці, це дає право акціонерному товариству реалізувати неоплачені акції іншим особам.

Акції, які повністю оплачені, акціонерне товариство може викупити в акціонера для їх наступного продажу або анулювання, лише за ті кошти, що перевищують статутний фонд. Чинним законодавством забороняється випуск акцій для покриття збитків акціонерного товариства від його господарської діяльності. В установчих документах має бути зазначено які акції випускаються, їх видова структура, номінальна вартість, порядок реалізації, наслідки порушення умов придбання акцій, строк і механізм виплати доходу (дивідендів) на акції.

Державна комісія з цінних паперів на фондовому ринку установлює порядок збільшення статутного фонду діючих товариств шляхом випуску нових акцій або підвищення номінальної вартості акцій. Акціонерне товариство може збільшити свій статутний фонд за умови повної оплати по номінальній вартості всіх раніше випущених акцій. Збільшення статутного фонду в межах 1/3 його розміру здійснюється за рішенням керівного органу акціонерного товариства. Після розміщення додатково випущених акцій, зміни до статуту мають бути зафіксовані органом, який реєстрував статут акціонерного товариства.

При необхідності зменшення статутного фонду, рішення приймається в тому ж порядку як і про його збільшення. Механізм зменшення статутного фонду полягає у зниженні номінальної вартості акцій або зменшенні їх кількості шляхом викупу акцій у власників для анулювання. Акції не одержані для анулювання, через шість місяців після доведеної до всіх акціонерів такої інформації, визнаються недійсними.

Збитки акціонерів, щодо зміни статутного фонду, відшкодовує акціонерне товариство.

Згідно закону України «Про цінні папери та фондову біржу» в нашій країні можливий випуск кількох видів акцій, зокрема іменні прості, іменні привілейовані, на пред'явника привілейовані, на пред'явника прості. Обіг іменних акцій, які належать фізичним особам, фіксується акціонерним товариством у книзі їх реєстрації. Тут є дані про кожну іменну акцію, час її придбання і кількість у кожного власника. Щодо акцій пред'явника у книзі реєструється їх загальна кількість.

Привілейовані акції обмежуються в кількості. Вони випускаються на суму не більше 10 відсотків статутного фонду. Вони мають фіксований процент від їх номінальної вартості щорічно виплачуваного дивіденду. При цьому виплата зазначених в акції дивідендів не пов'язана з розміром прибутку акціонерного товариства. Якщо розмір прибутку не достатній для виконання зобов'язань перед акціонерами, то виплати по привілейованих акціях здійснюються за рахунок резервного фонду. У тому разі коли розмір дивідендів на простих акціях перебільшує розмір дивідендів по привілейованих, власникам останніх здійснюють доплату для вимірювання доходів.

Власники привілейованих акцій не мають права приймати участь в управлінні акціонерним товариством. Дивіденди по акціях виплачуються один раз по підсумках календарного року на умовах передбачених статутними документами. Джерелом виплату дивідендів є прибуток, що

залишається в розпорядженні товариства. Фінансові відносини акціонерного товариства, що виникають в процесі його діяльності наведені в табл. 2.3.

Таблиця 2.3.

Основні напрямки фінансових відносин в акціонерних товариствах

Предмети фінансових відносин	Суб'єкти фінансових відносин
Створення статутного капіталу	Засновники товариства
Виплата доходів по емісійних цінних паперах, викуп раніше розміщених акцій	Акціонери товариства
Розрахунки за користування кредитами	Банки і кредитні установи
Погашення зобов'язань у разі зменшення статутного фонду	Кредитори
Страхові платежі	Страховики
Пайові внески у фонди, надання позик, отримання доходів на інвестований капітал	Інвестиційні компанії та фонди
Операції з цінними паперами	Фондові біржі
Купівля акцій залежного товариства	Договірні товариства
Оплата послуг керівних органів	Об'єднання
Фінансування діяльності, забезпечення ліквідності	Поставщики, споживачі
Сплата податків, внески до цільових фондів, бюджетне фінансування	Держава

Українським законодавством передбачена можливість створення суб'єктів господарювання з повною відповідальністю. **Повним** визнається таке товариство, всі учасники якого ведуть спільну підприємницьку діяльність і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства

всім свої майном. Установчий договір про повне товариство визначає розмір частки кожного з учасників, суму і порядок сплати внесків, форму їх участі у справах товариства.

Учасник повного товариства може передати свою частку будь-кому іншому тільки за згодою всіх його учасників. Якщо частка передається третій особі, разом з цим переходить уся сукупність прав та обов'язків учасника, який вибув із нового товариства.

На учасників товариства покладаються певні обов'язки і обмеження. Вони не можуть від свого імені та у своїх інтересах здійснювати угоди, приймати участь в інших товариствах (крім акціонерних), у яких є спільна діяльність з повним товариством.

При нанесенні товариству збитків, внаслідок порушення встановлених правил, учасники повного товариства повинні їх відшкодувати. Учасник повного товариства несе відповідальність за його боргами незважаючи на період їх виникнення.

Повне товариство засновується і функціонує згідно правил установчої угоди, яку підписують всі її учасники. За своєю сутністю це підприємство, учасники якого (повні товариші), на підставі заключної між ними угоди, здійснюють підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за його зобов'язаннями усім їхнім майном. В укладеній угоді учасники затверджують основні правила щодо створення товариства, зокрема:

- структура і розмір складеного капіталу;
- порядок формування і зміни часток кожного учасника;
- відповідальність за порушення взятих зобов'язань;
- умови виходу з повного товариства;
- порядок управління справами товариства;
- інші істотні умови для створення і діяльності товариства.

Метою фінансової діяльності повного товариства є одержання прибутку, який слід розподілити між його учасниками пропорційно до суми їх внесків у складений капітал. Але для реального розподілу прибутку необхідно

дотриматись умови, щоб чисті активи товариства були більші від складеного капіталу. Якщо в наслідок допущених збитків чисті активи зменшились проти суми складеного капіталу, то отримуваний наступний прибуток розподілу не підлягає до того часу, поки чисті активи не досягнуть відповідного розміру.

Оскільки основним принципом повного товариства є солідарна відповідальність, то як учасники так і його засновники, несуть однакову відповідальність за зобов'язаннями, які виникають до вступу в товариство.

Якщо учасник вибув з товариства він відповідає за зобов'язаннями які виникли до часу його вибуття на протязі двох років із дня затвердження звіту товариства. Учасник повного товариства наділений правом передачі своєї частки в складеному капіталі, або його частини, за згодою решти його суб'єктів, іншому учасникові чи третій особі. Якщо в учасника виникли власні зобов'язання вони відшкодовуються з частки складеного капіталу тільки при недостатності іншого його майна для покриття.

Отже, в системі повного товариства фінансові відносини виникають між його учасниками при формуванні складеного капіталу, під час розподілу прибутку, в процесі відшкодування завданих збитків, реалізації зобов'язань перед кредиторами та державою, виконанні інших видів статутної діяльності.

**Командитним (довірчим) товариством** визнається товариство, в якому разом з одним або більше учасниками, які здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном (комплементаріями), є один або більше учасників, відповідальність яких обмежується вкладом у майні товариства.

Якщо в командитному товаристві задіяні певні учасники (командисти) вони несуть солідарну відповідальність за боргами товариства. Обмежену відповідальність несуть вкладники командитного товариства, які повинні роботи вклади і додаткові внески на умовах передбачених установчим договором. При реєстрації командитного товариства сума внеску кожного вкладника має становити не менше 25 відсотків його повного розміру. По

відношення до майна товариства сукупний розмір вкладників не повинен перевищувати 50 відсотків його вартості.

Діяльність командитного товариства припиняється коли вибувають всі учасники з повною відповідальністю. У разі вибуття всіх вкладників, замість ліквідації товариства, учасники з повною відповідальністю мають повноваження на перетворення його в повне товариство.

Вкладники не приймають участі в підприємницькій діяльності командитного товариства. Роль повних учасників і рівень їхньої відповідальності за зобов'язаннями визнається такою, як і у повних товариствах.

Командитне товариство створюється і функціонує на умовах установчої угоди, яку підписують усі учасники з повною відповідальністю. На вкладників командитного товариства покладається обов'язок внести свій вклад у складений капітал. Вкладнику видається свідоцтво де зазначається, створюється і функціонує на умовах установчої угоди, яку підписують усі учасники з повною відповідальністю. На вкладників командитного товариства покладається обов'язок внести свій вклад у складений капітал. Вкладнику видається свідоцтво, де зазначається його частка у складеному капіталі та розмір фактичного внеску.

Установчі документи надають вкладникові такі права:

- на частину прибутку товариства в розмірі який визначений на частку в складеному капіталі;
- ознайомлення з фінансовою звітністю товариства;
- на вихід з товариства та отримання внесеного капіталу;
- на відчуження своєї частки (частини) у складеному капіталі за згоди учасників іншій особі.

Командитне товариство може існувати якщо в його складі є один повний учасник та один вкладник. При банкрутстві чи ліквідації товариства за рішенням його учасників, з майна, що залишилося після розрахунків з кредиторами, в першу чергу повертаються внески вкладникам. Решта майна

розподіляється між повними учасниками та вкладниками пропорційно до їх часток у складеному капіталі.

Таким чином, у командитних товариствах можуть виникати фінансові відносини між його повними учасниками та вкладниками з приводу створення складеного капіталу, розподілу прибутку, відшкодування збитку, розподілу майна та з іншими суб'єктами.

### 1.3. Методи і форми реорганізації підприємств

В Україні правові засади фінансової діяльності суб'єктів господарювання різних організаційно – правових форм і особливості реорганізації підприємств регулюються рядом нормативних актів. Ця діяльність відбувається в умовах правового простору концентрований вираз якого відображений у Конституції України. Оскільки фінансова діяльність підприємств безпосередньо пов'язана з використанням фінансових ресурсів стосується майнових відносин з партнерами, то вона базується на правових нормах Цивільного кодексу України та Господарського кодексу України. Крім того джерелом законодавчого забезпечення є ряд законів та інших нормативних актів які регулюють цивільно-правові відносини. Серед них Закони України «Про власників», «Господарські товариства», «Про підприємство», «Про приватизацію майна держаних підприємств», «Про захист економічної конкуренції», «Про промислово-фінансові групи в Україні», «Про холдингові компанії, які створюються в процесі корпоратизації і приватизації».

Згідно з Господарським кодексом України організаційно-правовими формами об'єднання підприємств є асоціація, корпорація, консорціум, концерн, промислово-фінансові групи, асоційовані підприємства, холдингова компанія.

**Асоціація** – це договірне об'єднання, створене з метою постійної координації господарської діяльності підприємств, що об'єдналися шляхом централізації функцій розвитку і управління на основі об'єднання їх

фінансових та матеріальних ресурсів для задоволення господарських потреб учасників асоціації.

**Корпорація** – це договірне об'єднання, створене на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, що об'єдналися, з делегуванням ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації.

**Консорціум** означає тимчасове статутне об'єднання підприємств для досягнення його учасниками певної спільної господарської мети (реалізації цільових програм, науково-технічних проєктів тощо). Фінансування здійснюється за рахунок коштів учасників, централізованих ресурсів, виділених під певні програми, та з інших джерел передбачених статутом. При виконанні поставленої мети консорціум припиняє свою діяльність.

**Концерн** є статутне об'єднання підприємств на основі їх фінансової залежності від одного або групи учасників об'єднання, з централізацією функцій науково-технічного і виробничого розвитку, інвестиційної, фінансової та іншої діяльності.

Учасники поділяють концерн за частиною своїх повноважень, зокрема і правом представляти їх інтереси у відносинах з органами влади та іншими підприємствами. Державні і комунальні господарські об'єднання утворюються переважно у формі корпорації або концерну, незалежно від найменування об'єднання (комбінат, трест тощо).

**Промислово-фінансова група** – це об'єднання, яке створюється за рішенням Кабінету Міністрів України на певний період з метою реалізації державних програм розвитку пріоритетних галузей економіки або виробництва продукції. До складу такої групи можуть входити промислові підприємства, наукові і проєктні установи та інші організації. У складі цього об'єднання визначається головне підприємство з виключним правом діяти від імені промислово-фінансової групи. Промислово-фінансова група не має статусу юридичної особи і не підлягає державній реєстрації як суб'єкт господарювання.

**Асоційовані підприємства** – це група юридичних осіб, пов'язаних між собою економічною або організаційною залежністю у формі участі в статутному капіталі або управлінні. Залежність між асоційованими підприємствами буває проста та вирішальна. Проста залежність означає, що одне з підприємств може блокувати прийняття рішень іншим залежним підприємством, які згідно з установчих документів повинні прийматися кваліфікованою більшістю голосів.

**Вирішальна залежність** – виникає якщо між підприємствами встановлюються відносини переважної участі контролюючого підприємства в статутному капіталі або в органах управління іншого (дочірнього) підприємства.

Суб'єкт господарювання, що володіє контрольним пакетом акцій дочірнього підприємства називається **холдинговою компанією**. Про наявність простої або вирішальної залежності має бути вказано у відомостях державної реєстрації залежного (дочірнього) підприємства і опубліковано в персі.

Якщо з вини контролюючого підприємства для дочірнього підприємства здійснено невігідні операції або воно стало неплатоспроможним то субсидіарну відповідальність перед його кредиторами нестиме контролююче підприємство.

В умовах ринкової економіки основною формою господарювання є **господарські товариства**. За своєю сутністю ці підприємства, організації, установи, які створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами методом об'єднання їх ресурсів і підприємницької діяльності для отримання прибутку. До них належать акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства, командитні товариства.

Держава законодавчо регулює розміри статутних капіталів господарюючих суб'єктів різних організаційно-правових форм. Зокрема, для акціонерних товариств розмір статутного капіталу має бути не менше 1250

мінімальних заробітних плат, для товариств з обмеженою відповідальністю не менше 100 мінімальних заробітних плат, для інвестиційних компаній не менше 2000 мінімальних заробітних плат.

Кожне підприємство зацікавлене в ефективному використанні фінансових ресурсів. Від того яким чином формуються грошові фонди підприємства значною мірою залежить оптимальність режиму їхньої роботи, успіх функціонування в ринковій економіці. Зростання масштабів діяльності підприємств обумовлює процес їх реорганізації. Цей процес може стосуватися як одного так і кількох суб'єктів господарювання.

**Реорганізація** означає зміну організаційно-правової форми господарювання, ліквідацію окремих структурних підрозділів, створення на базі одного підприємства кількох. Такі дії пов'язані з повною або частковою заміною власників корпоративних прав. Реорганізацію можуть викликати різноманітні фактори. Найбільш впливовими є такі:

- збільшення розмірів підприємства;
- розширення або згорання діяльності;
- диверсифікація діяльності або потреба фінансової санації;
- необхідність збільшення власного капіталу та зміни обсягу відповідальності власників за зобов'язаннями підприємства;
- особливості оподаткування.

Виходячи з причин, що зумовили необхідність проведення вдосконалення господарсько-фінансової діяльності, визначають і способи здійснення реорганізації підприємства.

Господарським кодексом України передбачено три форми реорганізації підприємства:

- укрупнення підприємства шляхом злиття, приєднання, поглинання;
- поділення підприємства методом поділу або виділення;
- перетворення підприємства без зміни його розміру.

Антимонопольне законодавство потребує дотримання певних правил здійснення реорганізації. Перш за все потрібне рішення власників чи інших уповноважених на те органів про реорганізацію підприємства. Для цього проводиться аналіз і оцінка фінансового стану підприємства, здійснюється економічно-правове обґрунтування доцільності реорганізації.

Права і обов'язки сторін та порядок її здійснення визначаються в **угоді про умови проведення реорганізації**. По суті це є плюси реорганізації підприємства. У ньому розкрито такі позиції:

- склад комісій для проведення реорганізації підприємств;
- перелік підприємств, їх характеристики, строки і порядок прийняття – передачі;
- облікову документацію, архіви, бланки суворої звітності і строки передачі;
- пропорції обміну корпоративних прав реорганізованих підприємств на відповідні частки підприємств- правонаступників з можливими доплатами чи компенсаціями;
- строки обміну, порядок продажу акцій акціонерам обох сторін та інші питання щодо формування статутного капіталу;
- права які будуть надані власникам цінних паперів підприємствами обох сторін;
- економічно-правові наслідки фактичних змін для працівників підприємств обох сторін.

Чинним законодавством України передбачено, що з метою недопущення монополізації ринків такий напрямок реорганізації як укрупнення підприємства можуть проводитись лише за погодженням з Антимонопольним комітетом України. Тому в складі робочих груп по проведенню реорганізації підприємства можуть бути і представники регіональних антимонопольних органів.

Реорганізація підприємств має проводитися з дотриманням законодавчих норм, основними з яких є наступні:

- порядок державно реєстрації та ліквідації підприємств;
- нормативи антимонопольного законодавства;
- захист інтересів кредиторів, власників, працівників підприємства;
- умови випуску і розміщення акцій;
- дотримання безпеки з питань екологічних, санітарних, демографічних наслідків.

Тому рішення власників підприємства про його реорганізацію має бути доведене до кожного кредитора. Законодавчі органи захисту майнових інтересів кредиторів передбачають такі заходи:

- передача боржником своїх зобов'язань іншій особі допускається лише за згодою кредитора;
- новий боржник має право виставити проти вимог кредиторів всі заперечення, що базуються на відносинах кредитора з попереднім боржником;
- порука і застава припиняються з переведенням боргу якщо ці гарантії не підтверджені до нового боржника;

Необхідною умовою для завершення процесу реорганізації є вирішення всіх питань заборгованості.

Якщо суб'єктом реорганізації або її результатом є акціонерне товариство то здійснення цього процесу регламентується Положенням про порядок реєстрації випуску акцій і інформації про їх емісію при реорганізації товариства.

Акціонерні товариства, створені в наслідок реорганізації, реєстрацію емісії акцій повинні здійснювати раніше від державної реєстрації цього товариства як суб'єкта господарювання.

Податковий чинник реорганізації полягає в можливості виникнення об'єкта оподаткування в результаті виникнення об'єкта оподаткування в результаті появи в звітності прихованих резервів. Це обумовлено тим, що передача активів одного підприємства іншому не оподатковується лише у разі

якщо ця передача здійснюється як внесок одного підприємства в статутний капітал іншого в обмін на його корпоративні права.

Процес реорганізації, результатом якого є укрупнення підприємств, здійснюється при умові одержання економічної вигоди для всіх його учасників. Найбільш важливими причинами, які зумовлюють суб'єктів господарської діяльності застосувати реорганізацію шляхом укрупнення є такі:

- **Синергізм** – економічний ефект та вигравш від злиття підприємств. Ефект синергізму в результаті укрупнення виникає в наслідок зменшення собівартості одиниці продуктивності, економії фінансових ресурсів, усунення дублювання управлінських операцій, ліквідації зайвих робочих місць, збільшення обсягів виробництва.
- **Прагнення ослаблення конкурентів, заволодіння ліцензіями, патентами, ноу-хау**, якими володіють інші підприємства.
- **Розширення ринків збуту, зменшення ризиків їх освоєння, закріплення надійних постачальників виробництва;**
- **Використання податкових аспектів** за рахунок приєднання підприємств з від'ємним об'єктом оподаткування.
- **Придбання активів** вкладення на які менші за вартість заміщення;
- **Диверсифікація активів** та фінансової діяльності для досягнення більш високої прибутковості та зменшення ризиків;
- **Захист підприємства** від можливого захоплення конкурентами;
- **Підвищення авторитету і престижу менеджменту** внаслідок збільшення розміру підприємства;

Процес реорганізації шляхом укрупнення може здійснюватися такими способами:

- **Горизонтальне укрупнення**, тобто об'єднання підприємств, які виробляють товари одного виду або надають однакові послуги;
- **Вертикальне укрупнення** – це об'єднання підприємств з його постачальником матеріальних цінностей або споживачем продукції.

- Діагональне укрупнення – це об'єднання підприємств які відрізняються за видами діяльності і за належністю до галузі економіки.

Укрупнення підприємств шляхом злиття і приєднання має свої особливості. Злиття в редакції П(С)БО означає об'єднання підприємств (шляхом створення нової юридичної особи або приєднання підприємств до головного підприємства), в результаті якого власники підприємств, що об'єднуються, здійснюватимуть контроль над усіма чистими активами об'єднаних підприємств з метою досягнення вигоди від об'єднання.

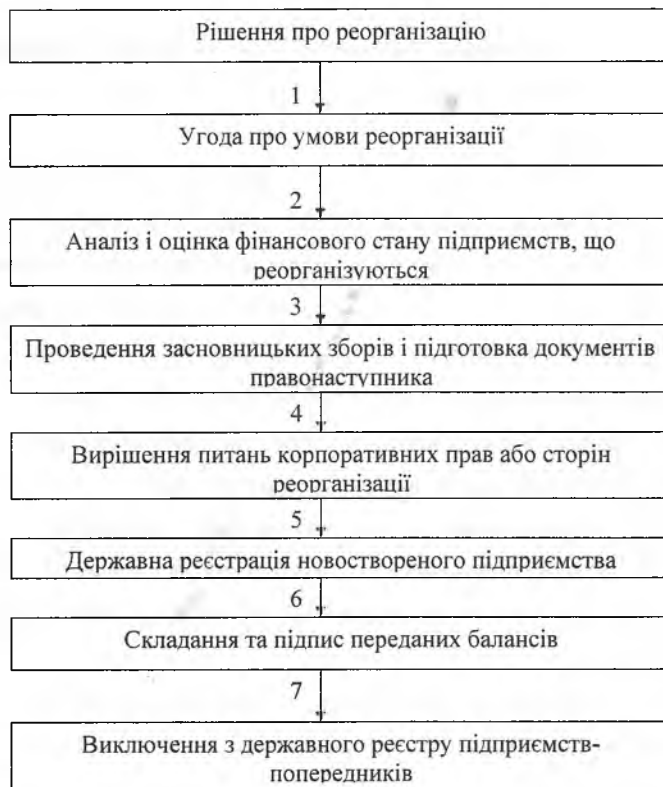
При такому підході ніяка із сторін не може бути покупцем. Не проявляються і відмінності між приєднанням і злиттям.

Проте необхідно звернути увагу, що при злитті припиняється діяльність двох або більше підприємств і передаються їх активи і пасиви до новоствореного суб'єкта господарювання. Як наслідок баланси підприємств об'єднуються.

Якщо здійснюється приєднання, то припиняється діяльність одного підприємства і передаються належні йому активи та пасиви іншому підприємству.

Звідси видно, що різниця між злиттям і приєднанням полягає в тому, що при злитті активи і пасиви кількох підприємств концентруються на балансі новоствореної юридичної особи, а у випадку приєднання – на балансі функціонуючого підприємства.

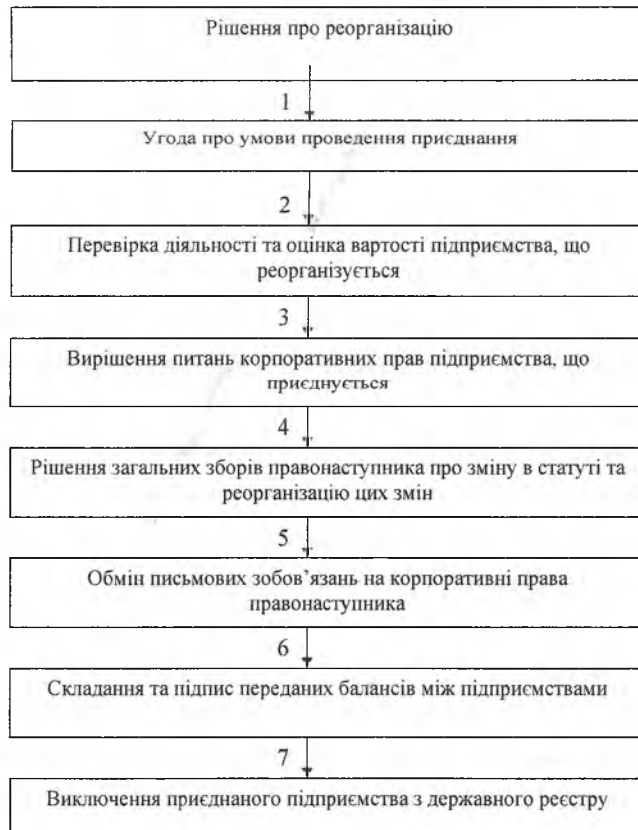
Реорганізація підприємств шляхом злиття здійснюється в певній послідовності. Порядок проведення етапів злиття підприємств наведено на рис. 7.1.



**Рис. 7.1.** Послідовність етапів реорганізації шляхом злиття

Оскільки підприємства – правопередники після реорганізації шляхом злиття одразу припиняють свою діяльність, їх недоцільно включати до складу засновників підприємства правонаступника. Більш обґрунтованим будуть дії щодо включення до складу засновників осіб, які володіють корпоративними правами в капіталі підприємств-правопередників. В такому випадку внеском до статутного капіталу підприємства – правонаступника будуть частки (акції) власників підприємств, які реорганізуються. В результаті підписання переданого балансу частка капіталу, яка є еквівалентом корпоративних прав реорганізованого підприємства переходить новоствореному суб'єкту господарювання.

Послідовність етапів реорганізації підприємства шляхом приєднання наведено на рис. 7.2.



**Рис. 7.2. Послідовність етапів реорганізації підприємств шляхом приєднання**

Приведені дані показують, що в процесі злиття і приєднання є подібні етапи і ряд відмінностей. Їх сутність у тому, що в наслідок приєднання нове підприємство не створюється, а вносяться лише зміни у засновницькі документи діючого суб'єкта господарювання. Зокрема вони можуть стосуватися збільшення статутного капіталу підприємства- правонаступника, зміни складу засновників, а інколи і організаційно-правові форми. У випадку коли підприємство- правонаступник вирішую змінити форму організації

бізнесу, то спочатку здійснюється приєднання до нього юридичних осіб, а потім відбувається його реорганізація шляхом перетворення.

Якщо підприємство ставить за мету одержання доступу до ресурсів, диверсифікацію фінансових інвестицій, створення холдингів, концернів, одержання додаткового прибутку, то досягти цього можна шляхом придбання значної частини корпоративних прав інших юридичних осіб тобто поглинання (аквізиція).

Аквізиція означає операцію скупки корпоративних прав підприємства для одержання контролю над його чистими активами та діяльністю. Придбання такого пакета може здійснюватися і в інший спосіб. Це може бути прийняття покупцем на себе зобов'язань або в обмін на передачу активів.

В результаті проведення аквізиції об'єкт поглинання не втрачає статус юридичної особи та організаційно – правову форму господарської діяльності, але змінюються власники, які контролюють підприємство.

Основним фактором для прийняття рішення щодо проведення аквізиції є вартість об'єкта поглинання. Помилкова оцінка вартості такого об'єкта призведе до зниження вартості підприємства, яке здійснювало укрупнення шляхом поглинання.

Якщо суб'єкт господарювання придбав контрольний пакет корпоративних прав іншого підприємства то він повинен відобразити вартість придбаних акцій у складі фінансових інвестицій. Вартість придбаних корпоративних прав визначають за умовою сплачених грошових коштів або їх еквівалентів. У разі здійснення придбання передачею активів або зобов'язань, то їх сума буде дорівнювати справедливій вартості активів або зобов'язань наданих покупцем в обмін на контроль за чистими активами іншого підприємства.

Реорганізація підприємств шляхом подрібнення проводиться з такою метою:

- У випадку наявності прибутку і збиткових сфер виробництва, метою подрібнення є виділення підрозділів санаційно придатних для

фінансового оздоровлення шляхом приватизації. Ті підрозділи, які не спроможні для санації, залишаються в структурі підприємства, яке буде оголошено банкрутом.

- У разі високого рівня диверсифікації сфер діяльності і наявності інтересу кількох інвесторів, подрібнення дає можливість кожному інвестору вкласти кошти в ту сферу яка його зацікавила.

- Для підвищення інвестиційної привабливості державних підприємств при проведенні їх підготовки до приватизації.

- Для ліквідації монопольного зловживання за рішенням антимонопольних органів може бути примусовий поділ.

- З метою створення інтегрованих корпоративних структур внаслідок виділення з материнської компанії дочірніх підприємств.

Виділяють два методи подрібнення – поділ та виділення. Розукрупнення шляхом поділу означає, що один суб'єкт господарювання припиняє свою діяльність, а на його базі створюються кілька нових підприємств з правом юридичної особи.

При створенні нових підприємств внаслідок розукрупнення поділом, до них переходять за роздільним балансом у відповідних частинах майнові права та обов'язки (активи та пасиви) реорганізованого підприємства.

Для проведення реорганізації таким методом необхідно:

- Розробити умови розподілу між правонаступниками капіталу підприємства;

- Засновники нових підприємств мають укласти між собою угоду про поділ підприємства;

- В установчих документах нових підприємств відображаються особливості їх створення частки майнових прав і обов'язків;

- Відзначити в угоді повний перелік і обсяг активів і пасивів балансу для передачі кожному підприємству, а також строк складання роздільного балансу з розшифровками кожної статті.

Згідно з чинним законодавством створення нових підприємств може відбуватися шляхом виділення зі складу діючого суб'єкта господарювання, а також на базі структурної одиниці діючого об'єднання за рішенням їх трудових колективів та згодою власників.

При створенні суб'єкта господарювання шляхом виділення частина активів і пасивів підприємства, що розукрупняється, передається правонаступникові.

Базове підприємство не втрачає статус юридичної особи, не змінює організаційно-правову форму і продовжує свою фінансово-господарську діяльність. До установчих документів такого підприємства вносяться лише зміни пов'язані з виділенням нового суб'єкта господарювання. Порядок розукрупнення шляхом виділення такий же як і при реорганізації способом поділу. Відмінності є лише на останньому етапі тому, що розукрупнене підприємство не виводиться з держаного реєстру.

В практичній діяльності підприємств виникають ситуації пов'язані з необхідністю приведення у відповідність організаційно-правової форми господарювання до внутрішніх та зовнішніх умов ведення бізнесу. Для цього застосовують перетворення підприємства без зміни його розміру.

**Перетворення** – це реорганізація щодо зміни форми власності або організаційно-правової форми юридичної особи без припинення господарської діяльності підприємства. При перетворенні підприємства до новоствореної юридичної особи переходять усі майнові права та обов'язки попереднього суб'єкта господарювання. Така реорганізація практично може бути при перетворенні товариства з обмеженою відповідальністю в акціонерне товариство. Приватні підприємства часто реорганізують в товариства з обмеженою відповідальністю, або закриті акціонерні товариства перетворюють у відкриті. При застосуванні такого способу реорганізації розмір частки кожного засновника (учасника) в статутному капіталі підприємства, що перетворюється, повинен бути таким же як і в новоствореному формуванні.

Якщо перетворюється закрите акціонерне товариство у відкрите, або навпаки, номінальна вартість та кількість акцій створеному в результаті реорганізації товариства, повинна дорівнювати номінальній вартості та кількості акцій акціонерного товариства до перетворення при умові, що збільшення статутного капіталу не передбачено.

Порядок реорганізації підприємства способом перетворення наведено на рис. 7.3

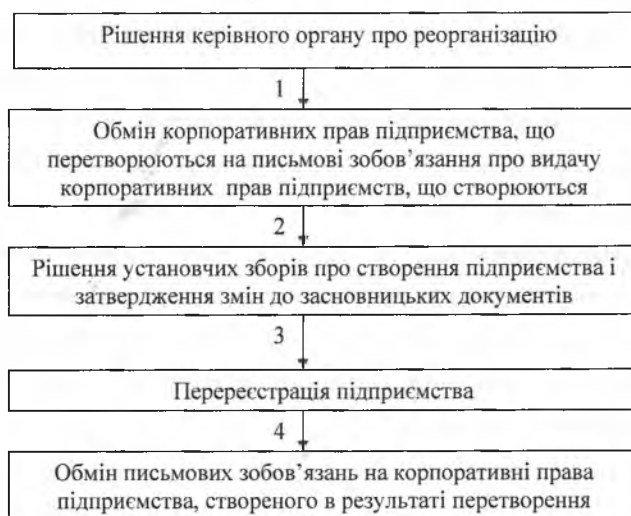


Рис. 7.3. Послідовність етапів реорганізації шляхом перетворення

Одним з важливим інструментів реорганізації підприємств є **роздільний баланс**. Він необхідний при поділенні підприємств і створенні нових суб'єктів господарювання.

**Роздільний баланс** – це баланс суб'єкта господарювання, що реорганізується шляхом поділу чи виділення, на день припинення його діяльності, в якому наводяться активи і пасиви, розподілені між ним і підприємством- правонаступником.

У роздільному балансі відображається частка майна, вимог і зобов'язань, яка передається підприємством утвореним шляхом поділу чи виділення, а

також наводяться баланси новостворених підприємств на початок їх господарської діяльності. Методика складання роздільних балансів полягає в тому, що всі активи та пасиви реорганізованого підприємства розділяються пропорційно до встановленої бази для нарахування. В більшості випадків базою для нарахування виступає вартість основних засобів, які надаються підприємством, що створюються після поділу чи виділення. Можливі інші способи визначення пропорцій обміну корпоративних прав, розподілу майна, формування окремих статей активу та пасиву розподільного балансу. Так, при складанні роздільних балансів внаслідок реорганізації, підприємства можуть брати за основу оціночну вартість новостворених підприємств. Конкретний порядок реорганізації суб'єкта господарювання, пропорції, строки та способи розподілу активів і пасивів мають бути визначені в угоді про поділ чи виділення підприємства. Але для складання розподільного балансу необхідна підготовча робота яка б забезпечила реальний стан за звітний період. Зокрема це проведення інвентаризації майнових прав і зобов'язань підприємств, що реалізуються, виявлення і списання непридатного майна та безнадійної дебіторської заборгованості.

## Розділ 2. Організація фінансових ресурсів підприємств

### 2.1. Організація власного капіталу підприємств

Капітал, за своєю економічною сутністю, означає вкладені в активи власні та позичені фінансові ресурси суб'єктів підприємницької діяльності.

Враховуючи природу створення активів та джерел їх формування інвестори прагнуть від фінансових вкладень мати у своїй власності частину капіталу підприємств, яка буде постійно приносити їм очікувані доходи. Проте на етапі створення підприємства зовнішньої заборгованості ще не виникає. Фінансовим джерелом формування активів виступає статутний капітал, який створюється за рахунок вкладень у підприємство. Згідно з чинним законодавством статутний капітал визнається власним капіталом підприємства, при тому він дорівнює вартості його активів. Отже вартістю створених активів підприємство володіє на правах власності або повного господарського відання.

Виходячи з цих особливостей власний капітал підприємства має ознаки фінансових ресурсів, які вкладені ним в активи для організаційного і фінансового забезпечення господарської діяльності.

Діючі стандарти бухгалтерського обліку і фінансової звітності характеризують власний капітал з позиції його величини і кількісних параметрів як частину в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань.

Розмір власного капіталу є одним з основних показників, що характеризують кредитоспроможність підприємства. Він відіграє важливу роль при визначенні фінансової діяльності підприємства, його стійкості та фінансової стабільності. Власний капітал відображає ту вартість майна підприємства, яка створена за рахунок власних фінансових джерел.

Стандартами бухгалтерського обліку і фінансової звітності П(С) БО2 «Баланс» і П(С)БО5 «Звіт про власний капітал», передбачено, що власний капітал підприємства за звітний період має бути відображений у першому

розділі пасиву бухгалтерського балансу під назвою «Власний капітал». Він має такі складові:

- статутний капітал;
- пайовий капітал;
- додатково вкладений капітал;
- інший додатковий капітал;
- резервний капітал;
- нерозподілений прибуток;
- неоплачений капітал;
- вилучений капітал.

В залежності від джерел формування власний капітал розмежується на вкладений і накопичений.

1. Вкладений капітал це той, що внесений засновниками (власниками) підприємства. До його складу відноситься:

- статутний капітал;
- пайовий капітал;
- додатковий вкладений капітал.

2. Накопичений капітал – він отриманий у процесі господарської та фінансової діяльності підприємства і включає:

- додатковий капітал створений внаслідок дооцінки активів підприємства;
- додатковий капітал в наслідок безоплатно отриманих підприємством активів;
- нерозподілений прибуток;
- амортизаційні відрахування.

Залежно від ступеня фіксації власний капітал поділяють на зареєстрований і незареєстрований капітал.

1. Зареєстрований капітал – це умовно постійний, сума якого визначається в установчих документах:

- статутний капітал;
- пайовий капітал.

2. Незареєстрований капітал – це умовно змінний, який включає додатковий капітал і нерозподілений прибуток

Залежно від критерію персоніфікації власний капітал поділяється на персоніфікований і не персоніфікований.

1. Персоніфікований капітал – це зареєстрований капітал з визначеними частками конкретних власників.

2. Неперсоніфікований капітал - не зареєстрований капітал визначений лише у загальній вартості, незалежний усім співвласникам підприємства.

Фінансова діяльність підприємства, не залежно від організаційно – правової структури і форми власності, розпочинається з формування статутного капіталу.

**Статутний капітал** – це виділені підприємству або залучені ним на засадах, визначених чинним законодавством, фінансові ресурси у вигляді грошових коштів або вкладень у майно, матеріальні цінності, нематеріальні активи, цінні папери, що закріплені за підприємством на правах власності або повного господарського відання.

Статутний капітал для підприємства є джерелом формування його власних основних та оборотних коштів.

Правова і фінансова база формування статутних капіталів має свої особливості для підприємств різних типів і форм власності. Порядок і джерела формування статутних капіталів з урахування організаційно – правових аспектів і форм власності закріплені в законах України «Про власників», «Про господарські товариства», «Про підприємство в Україні».<sup>8</sup>

Розмір статутного капіталу підприємства безпосередньо впливає на обсяг виробничо-фінансової діяльності, на можливість зовнішнього фінансування, на ділову репутацію підприємства. Про те прямої залежності тут не існує оскільки масштаби виробництва, реалізації товарів і послуг залежать і від

ряду інших факторів таких як попит, пропозиція, ціна, розмір залучених фінансових ресурсів.

В той же час величина статутного капіталу, яка відображає участь кожного засновника, акціонера у капіталі підприємства, є критерієм визначення суми доходу яку кожен із них одержує при розподілі прибутку.

При створенні підприємства розмір його статутного капіталу зазначається в статуті або установчому договорі. Ці документи подаються до місцевих органів влади для здійснення державної реєстрації підприємства.

Фінансові і податкові органи постійно здійснюють контроль за розміром статутного капіталу кожного підприємства, а також за тим, щоб він був оплачений у відповідності з нормами чинного законодавства. За станом статутного капіталу слідує і банки під час фінансових взаємовідносин з підприємствами. Контроль за статутним капіталом потрібний тому, що обмежитись лише декларацією в статуті певного розміру статутного капіталу недостатньо, потрібно забезпечити надходження в розпорядження підприємства реальних коштів від усіх юридичних і фізичних осіб, які мають частки в статутному капіталі та є його власниками.

Чинним законодавством передбачено, що поряд із грошовими коштами, які надходять у розпорядження підприємств із державних джерел, від акціонерів, пайовиків та інших засновників, у статутні капітали може надходити майно (будівлі, машини, устаткування, транспортні засоби, сировина, матеріали), цінні папери, а також нематеріальні активи. До нематеріальних активів належать вартість права користування:

- результатами інтелектуальної праці (винаходи, відкриття, технології, промислові зразки, гудвіли, ноу-хау, раціоналізаторські пропозиції, звіти про науково-дослідницькі роботи);
- землею, водою, іншими природними ресурсами;
- будівлями, обладнанням.

Вартість об'єктів нематеріальних активів визначається на договірних умовах між власниками підприємств і суб'єктами права власності на ці об'єкти.

Методика оцінки об'єктів необоротних активів (основних фондів), що є внеском у статутний капітал підприємства полягає у визначенні їх первісної, переоціненої та залишкової вартості. Первісна вартість основних засобів (машин, устаткування, транспорту, будівель, споруд) визначається за даними бухгалтерського обліку, що характеризують витрати на їх придбання, будівництво, виготовлення, доставку, монтаж. Переоцінена вартість зазначених об'єктів визначається на підставі їх первісної вартості з урахуванням здійснених переоцінок, включаючи індексацію внаслідок інфляції. Залишкова вартість об'єктів основних засобів використовується для приймання на баланс підприємства як внесок до статутного капіталу. Вона визначається шляхом віднімання від первісної (або переоціненої) вартості фактичної суми зносу одного об'єкта. Вартість оборотних засобів (сировина, матеріали, комплектуючі вироби, паливо, малоцінні та швидкозношувані предмети, товари), які приймаються на баланс підприємства як внесок до статутного капіталу, визначається за фактичними цінами, що відповідають реальній ринковій ситуації.

Законодавством України передбачені мінімальні розміри статутних капіталів, нижче від яких державна реєстрація підприємства не допускається. Про те ці мінімальні розміри не можна вважати як постійну сталу величину. Внаслідок інфляційних процесів в економіці вони відповідно збільшуються на законодавчій основі.

Що стосується розміру статутного капіталу діючого підприємства, то він в процесі фінансово-господарської діяльності також має властивість змінюватися. На державних підприємствах всі зміни розміру статутних капіталів відображаються у бухгалтерському обліку безпосередньо на однойменному рахунку, тоді як на малих підприємствах, у господарських

товариствах, спільних підприємствах вони знаходять відображення лише після відповідної державної перереєстрації зміни розміру статутного капіталу.

На збільшення обсягу виробництва, що пов'язано з розміром статутного капіталу, додаткові кошти державному підприємству можуть бути виділені з державного бюджету або шляхом перерозподілу фінансових ресурсів інших підприємств даної галузі. Вирішення цього питання в акціонерних товариствах можливе шляхом додаткового випуску акцій існуючої номінальної вартості, в товариствах з обмеженою відповідальністю та в інших господарських товариствах за рахунок збільшення суми внесків усіх учасників до статутного капіталу підприємства. Крім того збільшення розміру статутного капіталу незалежно від типу підприємства і форми власності може здійснюватись за рахунок таких чинників:

- реєстрації додаткових внесків до статутного капіталу;
- безпосередньо приєднання до статутного капіталу частини одержаного прибутку на приріст власних фінансових ресурсів;
- обмін облігацій на акції;
- коштів додаткового капіталу, зокрема від дооцінки (індексації) основних засобів у випадках, передбачених законодавством і положенням (стандартами) бухгалтерського обліку;
- зарахування до статутного капіталу частини резервного капіталу;
- збільшення номінальної вартості акцій.

У випадку збиткової діяльності, збитки підприємства, при відсутності джерел їх покриття (кошти резервного капіталу та інші джерела власного капіталу), фактично зменшують суму статутного капіталу. Проте в бухгалтерському обліку вони обліковуються окремо як непокриті збитки (відображені у першому розділі пасиву балансу з від'ємним значенням) до часу появи джерел покриття збитку, в тому числі прибутку.

Законодавство України передбачено, що підприємства будь-якої форми власності мають право зменшувати свої статутні капітали, повернувши частину паїв або акцій засновникам (учасникам).

Перехід на нову систему національних стандартів бухгалтерського обліку не пов'язує розмір статутних капіталів підприємств будь-якої форми власності, а також інших елементів власного капіталу (за винятком додаткового капіталу у разі проведення переоцінки основних засобів та інших необоротних матеріальних і нематеріальних активів) з нарахуванням зносу (амортизації). Амортизаційний фонд як окремий елемент власного капіталу не створюється, амортизаційні нарахування після реалізації продукції підприємства надходять йому у складі виручки і являються певною часткою в загальній сумі його фінансових ресурсів. Для того, щоб кошти від амортизації основних засобів і нематеріальних активів використовувались на фінансування відтворення саме цих активів, фінансова служба підприємства повинна постійно контролювати цільове використання цих коштів.

Розглядаючи склад капіталу і джерел його формування варто звернути увагу, що для більшості підприємств основним елементом власного капіталу є статутний (номінальний) капітал, тобто сума вкладів власників підприємства в його активи за номінальною вартістю у відповідності до засновницьких документів. У однойменній статті пасиву Балансу наводиться зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до капіталу підприємства.

В ряді підприємств до складу власного капіталу входить стаття **пайовий капітал**. Ця складова застосовується в діяльності кредитних спілок, споживчих товариств, колективних сільськогосподарських товариств, житлово-будівельних кооперативів, які статутний капітал формують за рахунок пайових внесків. **Пайовий капітал** відображає наявність коштів фізичних і юридичних осіб, добровільно розміщених у товаристві згідно з установчими документами для здійснення його фінансово-господарської діяльності.

Для товариств відкритого типу складовим елементом кожного капіталу є **додатковий вкладений капітал**. Він пов'язаний з формуванням власного

капіталу за рахунок коштів, отриманих акціонерними товариствами від продажу акцій акціонерам (фізичним і юридичним особам).

**Додатковий вкладений капітал** відображає фактичну наявність і рух в акціонерних товариствах так званого емісійного доходу, який означає різницю між вартістю реалізованих акцій і номінальною вартістю їх випуску.

Підприємства різних типів і форм власності для створення власного капіталу використовують **інший додатковий капітал**. За економічним змістом і джерелами походження **інший додатковий капітал** являє фінансові ресурси, які утворюються з таких джерел:

- дооцінки та індексації основних засобів, інших необоротних матеріальних і нематеріальних активів (при цьому слід враховувати, що одночасно з дооцінкою пропорційно збільшується і сума зносу активів);
- одержання у безоплатному порядку будь-яких активів від сторонніх юридичних і фізичних осіб;
- внески засновників та учасників понад встановлений розмір статутного капіталу і без рішення про його збільшення і перереєстрацію.

Кошти зазначеного додаткового капіталу фактично використовують у разі якщо сума дооцінки (індексації) основних засобів інших необоротних матеріальних активів і нематеріальних активів переноситься до статутного капіталу або при наявності рішення про перереєстрацію статутного капіталу і він збільшується за рахунок будь-яких активів, вартість яких відображена в додатковому капіталі.

Для будь-якого підприємства досить важливо мати фінансові резерви, які створюють і відображають у складі власного капіталу. Вони можуть бути сформовані у вигляді додаткового капіталу (капітальні резерви) та резервного капіталу (створені зі рахунок чистого прибутку). Особливості його формування і використання слідує. **Резервний капітал** – це частина власного капіталу, який утворюється підприємствами за рахунок чистого нерозподіленого прибутку на умовах, передбачених в установчих документах.

Використання коштів резервного капіталу відбувається, якщо необхідні витрати не покриваються наявним нерозподіленим прибутком (зокрема на виплату дивідендів за привілейованими акціями), а також на покриття різниці між номінальною і продажною ціною випущених акцій. Кошти резервного капіталу підприємство може використати для покриття збитків від фінансово-господарської діяльності, а також на збільшення статутного капіталу.

За своєю сутністю резервний капітал може мати широкі і вузькі аспекти розгляду в формуванні та застосуванні. З позиції широкого розуміння до резервного капіталу належать усі складові власного капіталу, призначені для покриття можливих у майбутньому непередбачених збитків і витрат. У вузькому розумінні резервний капітал ототожнюється з капіталом, який формується за рахунок відрахувань від чистого прибутку і відображений за статтею першого розділу пасиву балансу «резервний капітал».

Слідуючим елементом, що входить до складу власного капіталу підприємства є нерозподілений прибуток (непокритий збиток). Ця стаття балансу відображає залишок одержаного за звітний період чистого прибутку, не витраченого за відповідними напрямками, який реінвестовано у підприємство, або суму непокритого збитку. Методикою складання балансу передбачено, що сума непокритого збитку наводиться в дужках і віднімається при визначенні підсумку по розподілу пасиву «Власний капітал».

Ще один складовий елемент цього розділу **неоплачений капітал** означає суму заборгованості власників (акціонерів, учасників) господарських товариств будь-якого типу за внесками до статутного капіталу. Ця сума віднімається при визначенні підсумку власного капіталу, а її динаміка характеризує покриття статутного капіталу підприємства реальними фінансовими коштами, які надійшли від акціонерів, учасників.

За статтю балансу **вилучений капітал** відображається той елемент власного капіталу, який має місце при зменшенні господарським товариством свого статутного капіталу і являє собою собівартість акцій власної емісії або часток, викуплених товариством його учасників. Сума вилученого капіталу

підлягає вирахуванню при визначенні підсумку власного капіталу підприємства.

В процесі становлення підприємства і подальшої фінансової діяльності статутний капітал може змінюватися з певними цілями при виконанні притаманних йому функцій. Класифікацію змін статутного капіталу залежно від ролі виконання наведено у табл.2.

Таблиця 2

Класифікація змін статутного капіталу

Роль статутного капіталу	Мета збільшення	Мета зменшення
Заснування підприємства	Реалізація інвестиційного проекту	Скорочення діяльності
Забезпечення зобов'язань і гарантій	Забезпечення мінімального розміру статутного капіталу	Підвищення ринкового курсу корпоративних прав
Захисна роль	Проведення санації	Одержання санаційного прибутку
Управління і контроль	Здобуття контрольного пакета інших підприємств	Концепція капіталу окремими власниками
Фінансування діяльності, забезпечення ліквідності	Поліпшення фінансової сталості і платоспроможності	Забезпечення майна власним капіталом
Рекламна діяльність	Модернізація, підвищення конкурентноздатності	Вирішення внутрішніх проблем між власними
База для дивідендів	Оптимізація дивідендної політики	Запровадження конкурентної дивідендної політики

Перед кожним підприємством завжди стоїть задача забезпечення (залучення) фінансовими ресурсами і ефективного їх використання, залучення фінансових ресурсів на основі збільшення статутного капіталу

пов'язано з корпоративним правом власності на частку (пай) в капіталі підприємства і з номінальною вартістю акцій учасників у створенні джерела фінансування матеріальних активів.

Сутність **корпоративного права** полягає у тому, що це право власності на частку (пай) у статутному капіталі підприємства, включаючи право на управління, отримання відповідної частини доходу на вкладену вартість акцій, а також частки активів у разі ліквідації юридичної особи. Емітентом корпоративних прав може бути держава в особі уповноваженого органу або юридична особа, яка від свого імені розміщує корпоративні права і зобов'язується виконувати функції, що виникають з умов випуску. Зміст **номінальної вартості акцій** (часток) становить та вартість, яка відображається в сертифікаті акцій (у свідоцтві учасника) та в умовах їх випуску і береться до уваги при визначенні кількості голосів на зборах та реалізація інших прав власників. Сукупна номінальна вартість корпоративних прав, випущених підприємством, складає його номінальний, або статутний капітал.

Законом України «Про господарські товариства» встановлено, що відкриті акціонерні підприємства формують свої статутні капітали за рахунок реалізації акцій шляхом відкритої підписки на них або купівлі – продажу на фондовій біржі. У закритих акціонерних товариствах акції розподіляються між засновниками без права розповсюдження через відкриту підписку і купівлю – продаж на біржі.

Отже, у закритих акціонерних товариствах його засновникам належать 100 відсотків статутного капіталу. У відкритих акціонерних товариствах засновники повинні викупити 25 відсотків усіх акцій, тобто їхня питома вага в статутному капіталі не може бути нижчою від цього рівня. При створенні відкритого акціонерного товариства бажачі купити акції і стати акціонерами такого підприємства, зобов'язані внести за рахунок засновників не менше 10 відсотків вартості акцій, які їм будуть продані..

Товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю і повні товариства формують статутні капітали з внесків учасників у національній валюті. Розмір внеску є визначальним фактором частки певного учасника в статутному капіталі. Чинним законодавством передбачено, що суми внесків кожного учасника товариства з обмеженою відповідальністю являє межу їх відповідальності за зобов'язаннями цього підприємства. Що стосується товариств з додатковою відповідальністю і повних товариств то тут учасники відповідають за збори сумою внесків у статутний капітал. В тому разі коли сума статутного капіталу буде недостатня для покриття всіх боргів товариства, то відповідальність розповсюджується і на майно, що належить кожному учасникові.

Розмір статутного капіталу будь-якого товариства, визначений установчими документами, відображається у пасиві бухгалтерського балансу в повній сумі незалежно від реалізації акцій, або у формі внесків учасників.

Статутний капітал акціонерного товариства має бути поділений на визначену установчими документами кількість акцій рівної номінальної вартості. Акція за формою і сутністю є цінним папером без установленого строку обігу. Вона засвідчує членство в акціонерному товаристві, участь у його статутному капіталі, право на управління і на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів.

Акції, які можуть випускати акціонерні товариства, поділяються:

1. За формою випуску:

- акції, випущені в документарній формі (оформлені сертифікатом акцій, що відповідає вимогам Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку);
- акції, випущені у бездокументарній формі (загальний обсяг зареєстрованого випуску акцій оформлений глобальним сертифікатом, що передається на зберігання обраному товариством депозитарію).

2. За типами акцій:

- іменні акції – цінні папери із зазначенням власника, якому і належать засвідчені в них права;

- акції на пред'явника – цінні папери без зазначення власника.

Всі права, за таким цінним папером, належать його пред'явнику.

3. За категоріями:

- прості акції – цінні папери, які підтверджують право власника на участь в управлінні підприємством, розподіл чистого прибутку, розподілі майна при ліквідації товариства.

- привілейовані акції – цінні папери, які засвідчують переважне право їх власника на отримання дивідендів, а також на участь у розподілі майна товариства у разі його ліквідації.

Таких акцій можна випускати не більше 10 відсотків статутного капіталу. Власники цих акцій не мають права брати участь в управлінні товариством.

Акціонерні товариства можуть випускати лише акції із фіксованою номінальною вартістю, яка передбачена установчими документами товариства.

Акціонерне товариство правомочне самостійно змінювати номінальну вартість та кількість випуску акцій без зміни розміру статутного капіталу шляхом роздрібнення. При цьому зменшення номінальної вартості акцій супроводжується їх збільшенням у відповідній пропорції.

Інший шлях зміни номінальної вартості – консолідація випущених акцій в обігу, що є процесом зворотним до роздрібнення акцій, тобто зменшення кількості акцій в обігу, що є процесом зворотним до роздрібнення акцій.

В практиці акціонерних товариств окрім охарактеризованого номінального курсу акцій застосовують такі економічні поняття як балансовий і ринковий курси акцій.

**Балансовий (розрахунковий) курс акцій** означає структуру власного капіталу товариства. Це розрахункова величина чистих активів, що

припадають на одну акцію (частку), як відношення між власним і статутним капіталом в процентному вираженні.

**Ринковий курс акцій** характеризує ту вартість, за якою акції можуть купуватися і продаватися на біржах, позабіржових торгівельно-інформаційних системах і позабіржовому ринку. У країнах з розвинутою економікою ринковий курс акцій, як правило, встановлюється на фондовій біржі.

Процес визначення або фіксації ринкової ціни акції (цінного паперу) називається **котируванням**. На фондовій біржі визначається котирувальна ціна (цінних паперів), тобто середньозважена ціна, яка розраховується протягом біржового дня до моменту, визначеного правилами торгівлі. Тут же визначається **курсова ціна** – середньозважена ціна за угодами, здійсненими з початку біржового дня до моменту, визначеного правилами біржі.

В певних умовах збільшення статутного капіталу акціонерних товариств може бути пов'язано з емісією цінних паперів, з одержанням емісійного доходу та санаційного прибутку.

**Емісія акцій або облігацій підприємства** – це сукупність дій емітента щодо здійснення підписки на акції або продажу облігацій. Ефективність емісії акцій залежить від цілого ряду факторів, зокрема від ситуації на ринку капіталів, сподівань на майбутні прибутки емітента і інвесторів, параметрів емісії (обсяг, курс, співвідношення), від тенденцій на біржі.

**Емісійний дохід (ажіо)** – це сума перевищення доходів, отриманих від випуску (емісії) власних акцій та інших корпоративних прав над номіналом таких акцій (інших корпоративних прав). Тобто емісійний дохід являє різницю між курсом емісії і номінальним курсом корпоративних прав. Підприємству слід врахувати, що суми одержаного емісійного доходу не включаються до складу валового доходу з метою визначення бази оподаткування.

**Санаційний прибуток** – це сума прибутку, який одержує підприємство внаслідок викупу акцій, за курсом, нижчим від їх номінальної вартості, в

результаті безоплатної передачі акцій до анулювання, зниження номінальної вартості, при одержанні безповоротної фінансової допомоги від власників корпоративних прав, кредиторів та інших юридичних та фізичних осіб зацікавлених у здійсненні санації підприємства.

Формування вкладеного капіталу має безпосереднє відношення до фінансування капітальних вкладень і поточних витрат. Статутний капітал і їхні складові елементи власного капіталу підприємств будь-яких організаційно-правових форм, є головним джерелом формування активів. За напрямками використання власний капітал можна умовно розділити на ряд специфічних фондів грошових коштів, кожен із яких забезпечує фінансування певних груп активів, які необхідні для нормальної господарської діяльності. До них відносяться:

- фонд власних основних засобів та інших необоротних матеріальних активів;
- фонд необоротних нематеріальних активів;
- фонд власних оборотних коштів;
- фонд довгострокових і короткострокових фінансових інвестицій.

За рахунок фонду власних основних засобів створюються засоби праці (будівлі, споруди, устаткування), а також малоцінні необоротні активи, термін господарського використання яких перевищує один рік (інструменти, пристрої, інвентарна тара, бібліотечні фонди і таке інше). В національній системі бухгалтерського обліку методикою складання фінансової звітності підприємств за формою № 1 «Баланс» враховано схожість основних засобів та інших необоротних матеріальних активів за економічним змістом і особливістю кореспонденції рахунків про рух їх вартості. Тому при складанні цього звіту вони об'єднуються відображаються у розділі «Необігові активи» по статті «Основні засоби».

Кошти фонду необоротних нематеріальних активів вкладаються підприємством для придбання патентів, ліцензій, ноу-хау, прав на користування землею, водою, іншими природними ресурсами. Крім того

підприємство за рахунок цього джерела може отримати їх в готовому вигляді для зарахування як частки статутного капіталу.

Досить важливою проблемою в діяльності підприємства є забезпечення обіговими активами. Фонд власних оборотних коштів використовується підприємством для забезпечення створення запасів предметів праці (сировини, матеріалів, палива, запасних частин, інструменту, тари і тому подібне), формування необхідних перехідних залишків незавершеного виробництва, перехідних запасів готової продукції, товарів. При потребі підприємство з фонду власних оборотних коштів може фінансувати витрати у сфері розрахунків з покупцями і постачальниками. Такі вкладення відбуваються у формі відвантаженої (переданої) продукції до моменту надходження грошей на поточний рахунок або в касу підприємства, а також у вигляді грошових коштів (на банківських рахунках або в касі підприємства).

В економічній літературі джерела формування обігових коштів поділяються на власні, позичені та залучені. До власних джерел формування обігових коштів при створення підприємства відносять майно і грошові кошти засновників, внесені до статутного капіталу.

На діючих підприємствах власні джерела поповнюються за рахунок:

- збільшення акціонерного капіталу (прямих інвестиційних засновників до статутного фонду);
- чистого прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства;
- вільних амортизаційних коштів;
- залишків резервних фондів;
- асигнувань з бюджету, міністерств.

До позикових джерел належать:

- короткострокові позики банків;
- кошти міністерств і відомств отриманих на поворотній основі;
- надходження від продажу облігацій.

Залучені джерела означають кошти, прирівняні до власних (стійка кредиторська заборгованість). Тобто це кошти, які підприємству не належать, але постійно перебувають в його використанні. До них відносяться:

- мінімальну заборгованість по заробітній платі та нарахуваннями на неї;
- мінімальна заборгованість резерву на покриття майбутніх платежів;
- заборгованість постачальникам за відвантажену і отриману продукцію, термін оплати якої не настав;
- заборгованість бюджету і держаним цільовим фондам.

Основними джерелами фінансування приросту сукупної потреби в обігових коштах є власні і прирівняні до власних кошти (прибуток, залишки амортизаційного фонду, приріст стійкої кредиторської заборгованості).

Виходячи з цих позицій підприємство має змогу визначити наявність власних коштів, потребу в позикових джерелах і на цій основі забезпечити безперервність процесу господарської діяльності.

Що стосується основних засобів і нематеріальних активів то поділ їх на власні, позикові та залучені не обґрунтовується і до уваги не береться. Проте в умовах ринкової економіки така потреба існує, має теоретичне і практичне значення. Підприємства на формування основних засобів і нематеріальних активів авансує як власні фінансові джерела (статутний капітал, прибуток, амортизаційні відрахування), так і позичені кошти (банківський і комерційний кредити). Тому для ефективного управління фінансовими ресурсами необхідна науково обґрунтована інформація про те яку суму власного капіталу авансовано в основні засоби, яку – у нематеріальні активи, в оборотні виробничі засоби, в фонди обігу, а також у фінансові інвестиції.

Якщо розглядати сутність фонду фінансових інвестицій, то лише тут вартість відповідних активів буде відповідати сумі вкладених у них власного капіталу, оскільки позикові кошти на такі цілі не використовуються.

Для визначення суми власного капіталу, вкладеного в основні засоби та інші необоротні матеріальні активи, потрібно провести окремі розрахунки.

Частку цього власного капіталу можна визначити за формулою:

$$\mathbf{ВК_о = \Phi + НБ - ПРф} \quad (1)$$

де **ВК<sub>о</sub>** – частка власного капіталу, вкладена в основні засоби та інші необоротні матеріальні активи;

**Φ** – залишкова вартість основних засобів та інших необоротних матеріальних активів;

**НБ** – вартість незавершеного будівництва;

**ПРф** – позикові фінансові ресурси, витрачені на створення елементів ФіНБ.

За такою ж методикою визначається частка власного капіталу, вкладена в необоротні нематеріальні активи (ВК<sub>на</sub>)

$$\mathbf{ВК_{на} = НА - ПР_{на}} \quad (2)$$

де **НА** – залишкова вартість нематеріальних активів.

**ПР<sub>на</sub>** – позикові фінансові ресурси, які стосуються нематеріальних активів.

Використовуючи подібні методичні підходи можна визначити суму власного капіталу, вкладеного в оборотні кошти (ВК<sub>об</sub>):

$$\mathbf{ВК_{об} = ВК - ВК_о - ВК_{на} - ВК_{фi} - ВК_i} \quad (3)$$

де **Вк** – загальна сума власного капіталу;

**ВК<sub>фi</sub>** – власні фінансові ресурси, вкладені у довгострокові фінансові інвестиції;

**ВК<sub>i</sub>** – власні фінансові ресурси, вкладені у довгострокову дебіторську заборгованість.

Застосування такого способу визначення напрямків авансування власного капіталу відображає реальний стан справ у цій сфері діяльності. Проте для ефективного управління фінансовими ресурсами цього не достатньо. Можливі ситуації коли в процесі формування активів кошти призначені для авансування в основні засоби, спрямовані на створення

оборотних засобів, або активів у вигляді фінансових інвестицій. Інколи кошти, призначені для формування запасів сировини, матеріалів та інших оборотних активів, використовується на створення необоротних активів. Тому завжди існує потреба визначення номінальних фондів власних основних коштів, фондів грошових коштів, призначених на формування нематеріальних необоротних активів та фінансових інвестицій. Такі розрахунки сприятимуть вирішенню питань управління власним капіталом, оптимізації спрямування часток капіталу на створення перелічених фондів.

Найбільш складно здійснити раціональний розподіл власного капіталу на номінальний фонд власних основних коштів і номінальний фонд власних оборотних коштів. Причина в тому, що сума нерозподіленого прибутку в розрахунках наявності власних оборотних коштів будь-яким методом, у повному обсязі зараховується до складу власних оборотних коштів, тоді як у ній є частина, призначена на фінансування капітальних вкладень, тобто на збільшення фонду основних коштів. Крім того, сума амортизаційних відрахувань, яка надходить у складі виручки від реалізації продукції, будучи джерелом формування фонду основних коштів, до використання за своїм призначенням нерідко авансується на створення оборотних активів.

Ця ситуація ускладнюється і тим, що сучасний бухгалтерський облік не передбачає формування спеціального амортизаційного фонду як джерела формування основних засобів. А чинне законодавство прирівнює амортизаційні відрахування до неоподаткованого прибутку, що дає можливість підприємствам використовувати їх на свій розсуд.

Виходячи з таких обставин для визначення номінального фонду власних основних коштів та інших матеріальних необоротних активів (НВКо) можна використати таку формулу

$$\text{НВКо} = \text{ВКо} + \text{Аоб.ак.} + \text{Пн.р.} \quad (4)$$

де **ВКо** – сума власного капіталу, вкладеного в основні засоби і необоротні матеріальні активи;

**Аоб.ак.** – амортизаційні відрахування вкладені в оборотні активи ;

**Пн.р.** – нерозподілений прибуток призначений на капіталовкладення.

У разі наявності залишку коштів на статті «Цільове фінансування» (розділ II пасиву балансу), та їх частина призначена на капітальні вкладення, також може бути включена до складу номінального фонду власних основних засобів.

Величина амортизаційних відрахувань, авансованих в оборотні активи, як складовою фонду власних основних коштів повинна ґрунтуватися на таких чинниках. З одного боку це міра відповідності фактичної наявності власних оборотних коштів встановленому їх нормативу, з другого – це порівняння загальної суми амортизаційних відрахувань що надійшли підприємству, з обсягом капітальних вкладень здійснених за 2-3 роки. Результати такого порівняння слід враховувати коли будуть здійснюватися нові вкладення власного основного капіталу в необоротні активи.

Номінальний фонд власних оборотних коштів, тобто наявність власного капіталу, призначеного для вкладення в оборотні активи (НВКоб.) можна визначити за такою формулою:

$$\text{НВКоб.} = \text{ВК} - \text{НВК}_0 - \text{ВК}_{\text{на}} - \text{ВК}_{\text{фі}} - \text{ВК}_{\text{і}} \quad (5)$$

Проведення таких розрахунків дає можливість підприємцям ефективно управляти фінансовими ресурсами, володіти інформацією яким чином здійснюється розподіл власного капіталу підприємства, яка його частина вкладена або призначена до авансування в основні засоби та інші необоротні матеріальні активи, а яка частка – в оборотні активи.

## 2.2. Сутність самозабезпечення фінансовими ресурсами

Основним завданням фінансової діяльності є забезпечення всіх потреб підприємства у фінансових ресурсах і найбільш ефективного їх використання. В економічній літературі під фінансовими ресурсами прийнято вважати сукупність грошових коштів, які є в розпорядженні підприємства.

Основними ознаками, що характеризують фінансові ресурси є джерела їх походження і право суб'єкта господарювання розпоряджатися ними без обмежень. В залежності від джерел походження фінансові ресурси поділяються на такі групи:

- Привласнені кошти: статутний капітал, кошти засновників, страхові відшкодування, кошти та кредити на безповоротній основі, бюджетні ресурси передані підприємству, міжнародна допомога.
- Власні кошти: чистий прибуток, амортизаційні відрахування.
- Залучені кошти: тимчасово вільні кошти резервів, реінвестовані кошти на виплату дивідендів, перевищення кредиторської заборгованості над дебіторською, інші види заборгованості.
- Позикові кошти: кредити банків, лізинг, комерційний кредит, бюджетні надходження на поворотній основі.

Фінансові ресурси відображають рух вартості валового внутрішнього продукту і в цьому відношенні вони є інвестиційними ресурсами.

Одним з принципів організації фінансової діяльності є комерційний розрахунок як метод порівняння витрат і результатів господарювання. Він передбачає отримання прибутку за умови оптимальних витрат фінансових ресурсів. В основу комерційного розрахунку покладено самофінансування і самоокупність підприємства.

Самофінансування означає забезпечення за рахунок власних грошових коштів потреби поточних витрат, капітальні вкладення, фінансування соціально-економічного розвитку підприємства та витрат майбутніх періодів. Самофінансування виступає основним внутрішнім джерелом фінансового забезпечення діяльності підприємства.

На сучасному етапі розвитку науки існують два підходи, щодо сутності та класифікації внутрішніх джерел фінансування. Перший базується на фінансових результатах діяльності підприємства, другий орієнтується на рух грошових потоків. Причиною різних методів є деякі розбіжності між показниками фінансової звітності і реальним станом фінансової діяльності

підприємства за звітний період. Зокрема, сума виручки від реалізації продукції (робіт, послуг) у звіті про фінансові результати не завжди збігається з грошовими надходженнями від реалізації за той же період. Інколи витрати для визначення фінансових результатів діяльності за звітний період не повністю відповідають грошовим видаткам.

Внутрішні джерела фінансового забезпечення діяльності підприємства можна поділити на такі групи:

- чистий прибуток підприємства;
- амортизаційні відрахування;
- забезпечення наступних витрат і платежів;
- надходження від інвестиційної діяльності.

Таким чином при внутрішньому фінансуванні використовується та частина фінансових ресурсів підприємства, джерелом формування якої є операційна та інвестиційна діяльність і яка не пов'язана із залученням грошових коштів на ринку капіталів.

Крім того до внутрішніх джерел фінансування відносяться і фінансові ресурси, які створюються в наслідок оптимальних заходів управління діяльністю підприємства. Це грошові кошти, що є наслідком зменшення операційних видатків підвищення ефективності використання оборотних активів, економії витрат виробництва.



**Рис.4.1. Внутрішні джерела фінансування підприємств**

На рисунку 4.1 наведена класифікація внутрішніх джерел фінансового забезпечення підприємств за методом Терещенко О.О. (1).

Якщо, з різних причин, залучення коштів із зовнішніх фінансових джерел для підприємств проблематично, єдина можливість забезпечення безперервності виробництва є використання внутрішніх джерел фінансування.

Наукова література і практика показують, що серед внутрішніх джерел фінансування найбільш важливе значення має самофінансування. Його обсяг залежить від реінвестування прибутку, що може здійснюватись у відкритій або прихованій формі.

Сутність відкритого самофінансування (тезаврація прибутку) полягає у спрямуванні прибутку на формування власного капіталу підприємства з метою фінансування операційної та інвестиційної діяльності. Сума чистого прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства якраз і становить величину реінвестування прибутку на формування основного джерела самофінансування. Внаслідок реінвестування прибутку збільшується власний капітал, що позитивно впливає на обсяг відкритого самофінансування.

Основним показником для характеристики рівня самофінансування є коефіцієнт самофінансування, який визначається за формулою:

$$K_{сф} = \frac{Пре}{Пч} \quad (6)$$

де **Ксф** – коефіцієнт самофінансування

**Пре** – реінвестований прибуток

**Пч** – чистий прибуток

Інформація для розрахунку наводиться в офіційній звітності. Реінвестований прибуток відображається у пасиві балансу за статтями нерозподілений прибуток, резервний капітал, статутний капітал. Чистий прибуток наводиться у формі «Звіт про фінансові результати».

Оскільки нерозподілений прибуток становить власність засновників (учасників) і збільшує суму власного капіталу, рішення про реінвестування приймається за умови досягнення ефекту самофінансування.

Якщо рентабельність таких вкладень в капітал підприємства буде вищою від прибутковості можливих зовнішніх альтернативних варіантів, то процес реінвестицій власники прибутку будуть здійснювати. Крім того певний вплив має і податковий фактор. Податковим законодавством передбачено, що суми реінвестицій у корпоративні права, емітовані платникам податку, згідно договору про спільну діяльність без створення юридичної особи не включаються до складу валового доходу.

**Приховане самофінансування** означає використання прихованих фінансових ресурсів, які є частиною власного капіталу, проте не відображені в фінансовій звітності підприємства. В основу цього явища можна віднести приховування прибутку, яке здійснюється внаслідок створення прихованих резервів підприємства.

В практичній діяльності відомий такий метод формування прихованих резервів як недооцінка активів. Для цього застосовується прискорена амортизація основних засобів, завчасне списання деяких активів, ухилення від індексації, використання методу ЛФО при оцінці запасів. За методом

ЛіФО запаси використовуються у протилежній послідовності до їх надходження, тобто ті, що застосовуються першими, оцінюються за собівартістю останніх за часом надходження запасів. А вартість залишку запасів на кінець звітного періоду обліковується за собівартістю першого за часом одержання запасів.

Інший спосіб формування прихованих резервів полягає у **переоцінці зобов'язань**. У балансі можливе їх відображення за статтями «Забезпечення наступних витрат і платежів», «Поточні зобов'язання із внутрішніх розрахунків».

Причинами виникнення прихованих резервів можуть бути вимушені обставини (держава стримує проведення індексації), або з ініціативи самого підприємства.

Формування прихованих резервів можна здійснювати шляхом реалізації частини основних і оборотних засобів, реструктуризації активів, застосування такої дивідендної політики яка сприятиме відстроченню податкових платежів.

За певних обставин використання механізму прихованого самофінансування може сприяти стабільності дивідендів і поліпшенню кредитного забезпечення. Проте слід враховувати, що наявність прихованих резервів обумовлює порушення достовірності фінансової звітності, необ'єктивне висвітлення інформаційної бази при забезпеченні зовнішніх споживачів.

Внутрішнє фінансування певною мірою залежить від структурних змін і розміру статутного капіталу. Одним із напрямків зміни статутного капіталу є його збільшення без залучення додаткових внесків власників (учасників). Таке збільшення може здійснюватись шляхом розміщення, на безоплатній основі серед власників, додаткових корпоративних прав (акцій)

Пропорційно до належних їм часток статутного капіталу. Джерелами зміни статутного капіталу можуть виступати:

- Чистий прибуток звітного періоду.

- Додатково вкладений або інший додатковий капітал у межах величини до оцінки основних засобів;

- Реінвестований у попередніх періодах прибуток.

Збільшення розміру статутного капіталу здійснюється у порядку передбаченому чинним законодавством і потребує дотримання послідовності регламентованих дій.

Якщо статутний капітал збільшується шляхом використання внутрішніх фінансових джерел, то майновий стан підприємства в цілому не змінюється. Тому результат обумовлений тим, що спрямування нерозподіленого прибутку і резервів у номінальний капітал підприємства за своєю сутністю є фінансуванням збільшення статутного капіталу за рахунок несплачених власникам дивідендів (прибутку) або здійснених ними внесків у додатковий капітал. Це означає, що сумарна ринкова вартість акцій (капітал акціонера) станом до збільшення статутного капіталу буде дорівнювати капіталу після його збільшення.

Таким чином трансформація в статутний капітал раніше реінвестованого прибутку не супроводжується збільшенням активів підприємства, у разі спрямування на виплату дивідендів – активи зменшуються. При умові використання резервів і нерозподіленого прибутку на покриття збитків сума капіталу приводиться у відповідність до обсягу наявних активів.

Іншим внутрішнім джерелом фінансування є резерви (забезпечення), що створюються підприємством для покриття майбутніх витрат, зобов'язань, збитків, розмір яких заздалегідь не визначений. Вони відображаються в розділі пасиву балансу «Забезпечення наступних витрат і платежів». До їх складу входять нараховані у звітному періоді майбутні витрати і платежі, розмір яких визначають шляхом прогнозних розрахунків, а також залишки коштів цільового фінансування і цільових надходжень. Такі забезпечення мають цільове спрямування і використовуються виключно на потреби для фінансування яких вони були створені.

Незважаючи на можливо короткий строк використання забезпечень, за умови регулярного зарахування і зберігання стабільних залишків на рахунках, їх можна розглядати як довгострокове джерело капіталу. В процесі використання ці резерви можуть бути віднесені на витрати підприємства, або покриватись отриманим прибутком.

Фінансування майбутніх періодів, які можуть відноситись на валові витрати обмежуються лімітами податкової нормативної бази. За своєю сутністю резерви забезпечення майбутніх витрат і платежів відносяться до механізму прихованого самофінансування.

Основними складовими цих резервів є такі види:

1) Забезпечення виплат персоналу. Найбільш поширеним є резерв на оплату відпусток. Він формується для рівномірного занесення майбутніх витрат на відпустки до витрат звітного періоду. Тому конкретно нараховані персоналу відпускні не включаються до витрат звітного періоду, а виплачуються за рахунок створеного резерву. До забезпечення платежів майбутніх періодів відносять також витрати на обов'язкові відрахування, для забезпечення видатків по оплаті відпусток, це відрахування на обов'язкове державне пенсійне страхування, обов'язкове соціальне страхування та деякі інші.

2) Резерв на додаткове пенсійне забезпечення. В Україні створення таких фондів не набуло широкого застосування. Але країни з розвинутою економікою такі ресурси використовують як важливе джерело фінансування. Їх сутність в тому що згідно з трудовим договором працівнику нараховуються грошові компенсації на випадок непрацездатності, інвалідності, старості тощо. Вони накопичуються у відповідних фондах протягом всієї діяльності працівника, а видатки здійснюються лише за певних обставин (страховий випадок, вихід на пенсію). Тривалий час грошові резерви не витрачаються і підприємства їх використовують для забезпечення потреб у фінансуванні. В деяких країнах сумарні залишки на відповідних фондах становлять високу питому вагу у структурі валюти балансу. Так у великих німецьких компаніях

вони сягають 15 відсотків валюти балансу і можуть перевищувати суму статутного капіталу. В українських підприємствах питома вага всіх видів забезпечень у структурі капіталу знаходиться на рівні одного відсотка.

3) Резерв на виконання гарантійних зобов'язань. Чинним законодавством на виробників і продавців товарів покладаються обов'язки по усуненню та відшкодуванню дефектів або фальсифікації товарів протягом гарантійного терміну їх експлуатації. Для рівномірного віднесення на собівартість продукції таких витрат підприємство може створювати резерв грошових коштів. Його величина встановлюється підприємством шляхом прогнозних розрахунків. Витрати на гарантійний ремонт включаються до складу валових витрат підприємства. Проте податковим законодавством встановлено, що на валові витрати відноситься сума не більше 10 відсотків сукупної вартості реалізованих товарів щодо яких не закінчився гарантійний строк обслуговування.

4) Резерв на реструктуризацію. Такі резерви грошових коштів формуються при наявності затвердженого плану реструктуризації підприємства. Тут мають бути конкретні розрахунки як строків виконання запланованих заходів, так і величини потрібних витрат для реалізації плану.

Подібно до інших видів забезпечень витрат майбутніх періодів, залишки резерву виконання гарантійних зобов'язань і резерву витрат на реконструкцію підприємства можуть розглядатися в ролі джерела прихованого фінансування процесу відтворення.

Концепція трактування сутності та класифікації внутрішніх джерел фінансування, з позицій руху грошових коштів застосовує показник Cash-flow (чистий грошовий потік). Особливості його значення і розрахунку наступні. Чистий грошовий потік у результаті операційної діяльності прийнято називати як операційний Cash-flow, чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності – як інвестиційний Cash-flow. В межах фінансової діяльності різниця між вхідними та вихідними потоками позначається як Cash-flow від фінансової діяльності.

В основу визначення чистого Cash-flow по підприємству покладено принцип арифметичного підсумку Cash-flow від усіх видів діяльності, що і становитиме приріст грошових коштів та їх еквівалентів.

Операційний Cash-flow створюється в результаті операційної діяльності і являє частину виручки від реалізації, що залишилася в розпорядженні підприємства після проведення всіх видатків операційного значення. Він є вирішальним чинником для характеристики внутрішніх ресурсів фінансування підприємства. Наявність достатньої величини операційного Cash-flow дає можливість підприємству фінансувати інвестиції за рахунок внутрішніх фінансових ресурсів, своєчасно виконувати фінансові зобов'язання, забезпечувати виплату дивідендів. Інформаційною базою для визначення цього показника є баланс підприємства (форма № 1) та дані звіту про фінансові результати (форма № 2).

Джерела виникнення і напрямки використання операційного Cash-flow наведені на рис. 4.1.



Рис. 4.1. Схема створення і використання операційного Cash-flow

В літературних джерелах єдиної методики визначення цього показника не існує. Сутність розрахунку операційного чистого грошового потоку полягає в додаванні чистого прибутку підприємства, амортизаційних відрахувань та приросту забезпечень. Але тут є дискусійні питання оскільки не враховуються зміни у складі поточних активів та пасивів.

Найбільш широкого застосування набув прямий метод розрахунку операційного Cash-flow як різниця між вхідними та вихідними грошовими потоками. До вхідних відносять: грошові надходження від реалізації, від оплати дебіторської заборгованості, інші надходження від операційної діяльності. До вихідних грошових потоків належать: грошові видатки, що включаються у собівартість продукції, адміністративні витрати, на збут продукції, податок на прибуток, проценти за надані позики, інші витрати від операційної діяльності.

Непрямий метод розрахунку операційного Cash-flow здійснюється зворотним шляхом до прямого методу. Тобто, операційні прибутки (збитки) коригуються на суми доходів (зменшуються) і витрати (збільшуються), а також на суму змін в оборотних активах та поточних зобов'язань в межах операційної діяльності та сплаченими процентами за надані позики.

Прямий метод розрахунку має широке застосування при проведенні внутрішнього фінансового аналізу для оцінки впливу руху грошових потоків на ліквідність підприємства. Для зовнішнього аналізу цей метод не застосовується через відсутність необхідної інформації. Тому використання інформації з публічної звітності дає можливість застосування непрямого методу розрахунку Cash-flow для оцінки кредитоспроможності або інвестиційної привабливості підприємства. В розвинутих країнах для визначення фінансового стану підприємства, ліквідності та платоспроможності, розрахунку джерел фінансування, прийняття рішень про видачу кредитів операційним Cash-flow користуються як основною базою розрахунку необхідних показників. Це обумовлено більшою його об'єктивністю порівняно з чистим прибутком і рентабельністю. На основі Cash-flow розраховують ряд показників, основними з яких є наступні:

- Тривалість погашення заборгованості. Це відношення позичкового капіталу нетто до операційного Cash-flow. Він означає скільки періодів підприємству потрібно для оплати своїх боргів за рахунок коштів від операційної діяльності. При цьому до позичкового капіталу відносяться усі

зобов'язання підприємства (короткострокові, довгострокові, забезпечення наступних витрат і платежів). Позиковий капітал нетто – зменшений на суму грошових коштів, їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій, чистої реалізаційної вартості дебіторської заборгованості). Нормативне значення показника: 1-3 періоди – нормальна ситуація; 4-5 періодів – задовільна; понад 5 періодів – незадовільна.

- Показник обернений до тривалості погашення заборгованості. Це відношення операційного Cash-flow до позичкового капіталу (нетто). Означає здатність підприємства проплатити боргові зобов'язання за рахунок грошових надходжень від операційної діяльності.

- Самофінансування інвестицій. Це відношення операційного Cash-flow до суми чистих інвестицій (приріст нематеріальних активів, основних засобів, довгострокових фінансових інвестицій). Означає яку частку інвестицій профінансована за рахунок грошових надходжень від операційної діяльності.

- Самофінансування інвестицій. Це відношення операційного Cash-flow до суми чистих інвестицій (приріст нематеріальних активів, основних засобів, довгострокових фінансових інвестицій). Означає яку частку інвестицій профінансована за рахунок внутрішніх джерел. При його збільшенні підприємство менше залучає зовнішніх фінансових ресурсів для забезпечення витрат.

- Чиста Cash-flow маржа, %. Це відношення операційного Cash-flow до виручки від реалізації продукції. Показує величину чистого грошового потоку на одиницю обороту від реалізації, яка частина виручки у відсотках залишається підприємству після проведення всіх платежів.

- Відношення оперативного Cash-flow до власного капіталу. Це величина чистого грошового потоку на одиницю власного капіталу. Чим більший показник, тим краще використовується власний капітал.

- При використанні показників, розрахованих на базі Cash-flow, для з'ясування ефективності діяльності різних підприємств слід врахувати, що фактор амортизації не забезпечує достовірності порівняння рівень чистого грошового потоку буде вищим у підприємствах які прискорюють

нарахування зносу основних засобів, порівняно з тими, які використовують менше необоротних активів. Тому в аналітичній роботі потрібно враховувати і структури чистих грошових потоків.

### 2.3. Роль і місце дивідендів у формуванні капіталу підприємства

В ринкових умовах важливим аспектом фінансової діяльності підприємств є формування та реалізація їх дивідендної політики. Вона впливає на фінансовий стан підприємства, структуру капіталу, можливості самофінансування і залучення фінансових ресурсів, на ринковий курс акцій та рід інших. Дивідендна політика безпосередньо пов'язана з розподілом чистого прибутку підприємства і виплатою дивідендів на користь власників корпоративних прав.

**Дивіденди** являють собою доходи, які одержують власники цінних паперів з розподілу чистого прибутку, відповідно до їх частки в статутному капіталі товариства.

За своєю сутністю **дивідендна політика** є сукупність цілей і задач, поставлених суб'єктом господарювання у сфері виплати дивідендів, а також набір методів і заходів для їх використання.

Зв'язок між дивідендною політикою і фінансуванням підприємства за рахунок власних джерел полягає в тому, що збільшення частки прибутку на дивіденди спричиняє зменшення коштів на реінвестицію. Слід звернути увагу, що політика підприємства на тезаврацію прибутку, як правило, призводить до збільшення власного капіталу і зміни загальної структури капіталу. Це певною мірою впливає на фінансове забезпечення формування активів підприємства. Тому оптимізація дивідендної політики полягає в раціональному співвідношенні між величиною прибутку спрямованого на виплату дивідендів і частиною, що реінвестується для збільшення доходів підприємства.

В процесі формування та виконання дивідендної політики перед підприємством постають такі основні задачі:

- визначення факторів, що впливають на розподіл прибутку;

- встановлення оптимальних пропорцій між величиною дивідендів і реінвестуванням прибутку;
- оцінку впливу розподілу чистого прибутку на ринкову вартість акцій та інвестиційну привабливість підприємства;
- визначення найбільш оптимальної структури та величини статутного і власного капіталу підприємства;
- застосування раціональних методів і форм нарахування і виплати дивідендів;
- оптимізація стратегії виплати дивідендів щодо податкової системи;
- узгодження дивідендної політики з інтересами власників, кредиторів та підприємством;

Перш ніж розпочати процес розподілу прибутку фінансовий менеджмент підприємства має обґрунтувати доцільність прийняття конкретних фінансових рішень у сфері дивідендної політики. Для виконання такого завдання необхідно проаналізувати і оцінити дію найбільш важливих факторів, зокрема:

- стадію життєвого циклу підприємства;
- наявність прибуткових інвестиційних програм і проектів;
- можливість альтернативних джерел капіталу, що пов'язано з визначенням:
  - кредитоспроможності підприємства;
  - обсягу залучення кредитних ресурсів;
  - залучення інвестицій, додаткового акціонерного та пайового капіталу;
  - залучення капіталу з інших джерел.
- врахувати можливі обмеження на виплату дивідендів, зокрема:
  - заборгованість учасників (власників) по сплаті внесків до статутного капіталу;
  - виникнення підстав для порушення справи про банкрутство;

- при меншому обсязі власного капіталу від суми статутного та резервного капіталу;

- при відсутності фінансових ресурсів для виплати дивідендів;

- за умови не повністю сплачених дивідендів за привілейованими акціями.

- вплив оподаткування внаслідок застосування певного типу дивідендної політики;

- рівень процентних ставок на ринку капіталів та ставок дивідендів у інших підприємствах.

Рішення про розподіл прибутку, виплату дивідендів та їх розмір для кожної категорії учасників приймаються загальними зборами власників підприємства за рекомендацією наглядової ради. Статутом товариства передбачено, що власники корпоративних прав мають бути повідомлені про порядок виплати дивідендів шляхом оголошення у друкованих засобах масової інформації.

Поширеним методом нарахування дивідендів є застосування визначеного процента до номінального капіталу, який належить окремим власникам цінних паперів. Безпосередню величину процентної ставки визначають діленням чистого прибутку, який виділено для виплати дивідендів, на суму статутного капіталу.

Розрахунок дивідендів на одну акцію в акціонерних товариствах може здійснюватися шляхом ділення загальної суми виділених дивідендів на кількість простих акцій для виплати дивідендів.

Таким чином основними визначальними факторами величини дивідендів є сума чистого прибутку, встановлене співвідношення між розподіленим і нерозподіленим чистим прибутком, розмір частки власника в статутному капіталі.

Сума чистого прибутку виділена зборами власників на виплату дивідендів називається масою дивідендів. Нарахування дивідендів збільшує обсяг заборгованості підприємства, яка буде зменшуватись по мірі їх виплати.

Решта чистого прибутку ре інвестується в активи підприємства. Реінвестована частина прибутку є внутрішнім джерелом фінансового забезпечення підприємства.

Виплата дивідендів може здійснюватися у різних формах. Основними формами є такі: грошова, не грошова, змішана і приховані дивіденди. Найбільш поширена грошова форма. При цьому існує кілька видів грошових виплат це регулярні, додаткові, спеціальні та ліквідаційні дивіденди.

Нарахування дивідендів до виплати створює заборгованість підприємства його учасникам, що відображається в пасиві балансу за статтею «Поточні зобов'язання з учасниками». Помірні виплати дивідендів поточна заборгованість зменшується.

Негрошова форма дивідендів може здійснюватись фінансовими інструментами, товарами, корпоративними правами тощо. Найбільш поширеним з них є виплата дивідендів акціями.

При змішаній формі виплати дивідендів може застосуватись сукупність винагород частково грошовими коштами а також іншими засобами.

Рішення про те в якій формі виплачувати дивіденди приймається загальними зборами власників.

Приховані дивіденди є результатом маніпуляцій з розміром чистого прибутку за допомогою різних резервів. Приховані дивіденди можуть бути створені шляхом таких дій:

- реалізація продукції певним суб'єктом по знижених цінах;
- купівля продукції у певних суб'єктів по завишених цінах;
- виплата завищених процентів за депозитами, позиках тощо;
- одержання позик за заниженими процентами;
- оплата фіктивних угод за невиконані послуги.

Приховані виплати дивідендів здійснюють виконавчі органи підприємства за погодженням з їх учасниками. Причинами приховування прибутку є недоліки законодавчої бази та деякі інші фактори.

Для реалізації, прийнятої підприємством, дивідендної політики потрібні певні методи. Найбільш поширеними є такі:

- збільшення статутного капіталу і виплата дивідендів акціями;
- збільшення кількості (подрібнення) акцій;
- викуп акцій акціонерним товариством;
- зменшення номінальної її вартості акцій;
- формування резервів виплати дивідендів.

Застосовуючи метод збільшення статутного капіталу без залучення додаткових внесків, підприємство має змогу поліпшити рівень самофінансування. Це досягається за рахунок того, що частина чистого прибутку залишається на підприємстві. Крім того цей метод дає змогу збільшити базу для нарахування дивідендів. При такому збільшенні статутного капіталу дивіденди виплачуються в основному, акціями за номінальною вартістю. Даний метод застосовують підприємства, які добре розвиваються і мають зростаючу потребу в капіталі.

Інструменти подрібнення акцій та викупу акціонерним товариством акцій власної емісії, у межах відповідної дивідендної політики, застосовується здебільшого, коли ринковий курс акцій та рівень капіталізації прибутку підприємства досить високий. Від подрібнення акцій величина статутного капіталу не змінюється, але при цьому відбувається зменшення ринкової ціни акцій. Цей метод застосовують великі підприємства, які успішно розвиваються.

Такий прийом, як формування резервів виплати дивідендів, використовують для досягнення стабільності дивідендних виплат, що виступає позитивним фактором стійкого курсу корпоративних прав.

Тому при високій прибутковості підприємства повністю не розподіляють чистий прибуток, а спрямовують частину на формування резервів. За умови не достатнього обсягу прибутку, на виплату дивідендів підприємство може використати резервний фонд.

На дивідендну політику підприємств мають вплив ряд факторів і методологічних підходів. Тому в практичній діяльності підприємства можуть застосовувати різні підходи до нарахування і виплати дивідендів. Зарубіжними вченими розроблено ряд методів, які ґрунтуються на різних принципах. Зокрема це такі методи як стабільних дивідендів, гнучкої дивідендної політики, стійкого приросту дивідендів, стабільної та бонусної частин, залишковий метод. Характеристика цих методів наведена у таблиці 5.1.

Таблиця 5.1.

Основні методи нарахування та виплати дивідендів

Методи	Позитивні сторони	Негативні сторони
Залишковий метод	Дає змогу одержати високі темпи розвитку підприємства, забезпечити платоспроможність і фінансову незалежність	Сприяє виходу дрібних інвесторів і нестабільності виплати дивідендів
Стабільних дивідендів	Забезпечує підвищення довіри до товариства та стабілізацію курсу акцій	Зменшує можливість самофінансування
Гнучкої дивідендної політики	Залежить від фінансових результатів	Коливається рівень дивідендів
Стійкого приросту дивідендів	Сприяє зростанню курсу акцій і залученню інвестицій	Можливе погіршення фінансової сталості та ліквідності
Стабільної та бонусної частини	Забезпечення стабільності виплати дивідендів при високих прибутках	Незначні за розміром дивіденди

Сутність залишкового методу нарахування дивідендів полягає в тому, що прибуток у першу чергу має бути використаний на фінансування підприємства. На виплату дивідендів спрямовується тільки та частина чистого прибутку, що залишається після проведених реінвестицій. Це сприяє підвищенню темпів розвитку підприємства.

**Метод стабільних дивідендів** базується на тому, що сума дивідендів на одну акцію тривалий час залишається стабільною, або змінюється в незначних, заздалегідь визначених, межах. Їх розмір не узгоджується з фінансовими результатами діяльності підприємства за звітний період. Такий метод стимулює залучення стратегічних інвесторів. У той же час він потребує створення резерву виплати дивідендів, для уникнення дефіциту фінансових ресурсів, на період недостатньої прибутковості підприємства.

В основу застосування **метода гнучкої дивідендної політики** покладено залежність розміру дивідендів від суми прибутку за звітний період. Його теоретичне обґрунтування в тому, що за ризикові вкладення в корпоративні права повинна бути винагорода у відповідності з прибутковістю підприємства.

**Метод стійкого приросту дивідендів** розрахований на стабільне їх зростання в фіксованому відсотку приросту до величини дивідендів у попередні роки. При цьому розмір нарахованих дивідендів не залежить від фактичних фінансових результатів за звітний період. Цей метод сприяє залученню інвестицій, але має супроводжуватись підвищенням ефективності фінансової діяльності і створенням достатніх резервів для виплати дивідендів.

**Метод стабільної та конусної частин** передбачає регулярні виплати стійких невисоких дивідендів плюс додаткові надбавки при одержанні високих прибутків та приурочених до святкових подій, ювілейних дат тощо.

Дивідендна політика підприємства в частині оподаткування дивідендів регулюється чинним податковим законодавством. Згідно з Законом України «Про оподаткування прибутку підприємств» основні питання щодо оподаткування пов'язаного з виплатою дивідендів підлягають виконанню в

порядку оподаткування нерозподіленого прибутку на рівні підприємства, розподіленого прибутку на рівні одержувачів дивідендів та нарахувань на дивіденди. Підприємство, яке є емітентом корпоративних прав нараховує та утримує податок на дивіденди з цих виплат за ставкою 25 відсотків. Об'єктом оподаткування є сума дивідендів, платником податку – суб'єкт підприємницької діяльності строк сплати – не пізніше терміну виплати дивідендів, ставка оподаткування нерозподіленого і розподіленого прибутку становить 25 відсотків.

Особливість механізму стягнення цього податку полягає в тому, що суб'єкт господарювання зменшує величину нарахованого податку на прибуток на суму сплаченого до бюджету податку на дивіденди.

Якщо у відповідності з рішенням власників чистий прибуток реінвестується на збільшення статутного капіталу, або спрямовується на виплату дивідендів у формі цінних паперів (без зміни пропорцій участі в статутному капіталі), податок на дивіденди не нараховується. Проте сплачується прямий податок з усієї суми оподаткованого прибутку. Сума дивідендів не включається до валових доходів юридичних осіб і до сукупного оподаткованого доходу фізичних осіб. Виплачені дивіденди не обкладаються податком на додану вартість, з них не відраховують збори на обов'язкове пенсійне страхування, обов'язкове соціальне страхування, на випадок безробіття тощо.

Визначення ефективності дивідендної політики має певні особливості і є складним процесом. Важливою умовою успішної політики виступає забезпечення максимальних доходів усіх зацікавлених сторін. Доходи учасників безпосередньо пов'язані з підвищенням дивідендів або курсової вартості цінних паперів.

Ефективність дивідендної політики певною мірою можна з'ясувати на підставі аналізу і оцінки показників, від яких залежать доходи учасників. Для цього можна використати такі показники:

- чистий прибуток на одну просту акцію. Визначається діленням суми прибутку власників простих акцій на кількість простих акцій;
- дивіденди на одну просту акцію. Це результат ділення суми оголошених дивідендів на кількість простих акцій для виплати дивідендів;
- коефіцієнт цінності акцій. Визначається діленням ринкової ціни однієї акції на дивіденд однієї простої акції;
- коефіцієнт дивідендних виплат відношення маси дивіденду до суми чистого прибутку;
- рентабельність акцій – відношення дивіденда однієї простої акції до ринкової ціни однієї акції у відсотках;
- відношення ринкового курсу до чистого прибутку на одну просту акцію. Означає скільки річних прибутків в розрахунку на одну просту акцію необхідно отримати для відшкодування вкладених у акцію коштів;
- відношення ринкового курсу акцій до показника Cash-flow на одну акцію. Показує взаємозв'язок між ринковим курсом акцій і чистим грошовим потоком підприємства.

В теоретичному відношенні ефективність дивідендної політики забезпечується при умові зростання ринкової ціни корпоративних прав.

Для визначення ринкового курсу корпоративних прав можна застосувати такий метод розрахунку

$$КА = \frac{Д + (П - Д)Рв / p}{P} \quad (5.1)$$

де КА- ринковий курс корпоративних прав;

Д – дивіденди на одну акцію;

П – чистий прибуток на одну акцію;

Рв – рентабельність власного капіталу;

Р – ставка зовнішніх доходів за альтернативних вкладень відповідного обсягу капіталу.

#### 2.4. Обґрунтування запозичень капіталу

Важливою умовою забезпечення ефективної фінансової діяльності підприємства є залучення позикового капіталу створює можливість для розширення обсягу фінансово-господарської діяльності, досягнення кращих фінансових результатів господарювання, прискорення формування різних цільових фондів, підвищення ринкової вартості підприємства.

Позиковий капітал являє собою фінансові ресурси, які вкладені кредиторами всіх видів для фінансування господарської діяльності підприємства.

Сучасними стандартами бухгалтерського обліку і фінансової звітності передбачено поділ зобов'язань підприємств на поточні та довгострокові. У положенні П(С)БО2 «Баланс» до поточних зобов'язань відносяться ті, що погашаються протягом операційного циклу підприємства або за 12 місяців починаючи з дати складання балансу. Решта зобов'язань класифікуються як довгострокові.

До складу позикового капіталу підприємства відносяться короткострокові кредити і позики, довгострокові кредити і позики, кредиторська заборгованість, а також зобов'язання відображені за розділом балансу «Доходи майбутніх періодів».

До поточних зобов'язань належать:

- заборгованість по розрахунках з бюджетом по податках та інших платежах;
- кредиторська заборгованість постачальникам і підрядчикам за отримані від них товари, роботи, послуги;
- заборгованість з оплати праці;
- заборгованість зі страхування;
- авансові платежі замовників;
- короткострокові кредити банків;
- нараховані до сплати дивіденди, відсотки тощо.

При потребі становлення належності заборгованості до складу поточних зобов'язань застосовують підхід аналогічний визначенню поточних активів. Суми зобов'язань внаслідок проведених операційних витрат (придбання сировини, нарахування комунальних послуг, заробітної плати персоналу тощо) є поточними навіть за умови, що термін їх погашення настає після 12 місяців з дати балансу. Ті витрати, що не мають прямого відношення до операційної діяльності (податок на прибуток, кредити банку, нараховані дивіденди тощо), відносять до поточних, якщо їх потрібно погасити протягом 12 місяців від дати балансу.

Зобов'язання, які не підлягають погашенню протягом 12 місяців від дати балансу відносяться до складу довгострокових. Основними формами цих зобов'язань є довгострокові кредити банків і довгострокові позикові кошти, термін погашення яких ще не настав, або вони не були погашені в установленій строк; довгострокові зобов'язання за емітованими облігаціями; відстрочені податкові зобов'язання; довгострокові векселі видані; довгострокові зобов'язання з фінансової оренди або оренди цілісних майнових комплексів та інші.

Позиковий капітал підприємства формується переважно за рахунок зовнішніх джерел. Підприємства використовують для формування позикового капіталу такі основні зовнішні джерела: фінансові кредити, комерційні позики; кошти, одержані в наслідок емісії облігацій.

Характеристика позикового капіталу підприємства за його основними ознаками наведена в табл. 6.1.

Таблиця 6.1  
Основні параметри позикового капіталу підприємства

№ п/п	Ознаки	Характеристика
1	Строковість	Короткостроковий (до 12 місяців) і довгостроковий (більше року) капіталі
2	Позичальники	Банки, фінансово-кредитні інститути, контр-агенти, власники, держава, персонал
3	Умови залучення	Відповідно до кредитного договору, або іншого договору залучення коштів

4	Ціни залучення	Здійснення капіталовкладень, поповнення оборотних коштів
5	Форми позикового капіталу	Грошові кошти, товарна форма
6	Види забезпечення позик	Застава майном, цінними паперами, майновими правами. Гарантії. Поручительства. Страхування. Незабезпечені.
7	Платність	Проценти та без проценти
8	Погашення боргів	Одноразові платежі. Багаторазові платежі. Погашення з регресією. Установлені терміни, або без таких умов.

Сутність фінансового кредиту полягає в тому, що це позиковий капітал, який надають банки, або не банківські фінансові установи у позику юридичним та фізичним особам на визначений строк для цільового використання на платіжній основі.

Найбільш поширеним видом цього позикового капіталу є банківський кредит. Він надається юридичним і фізичним особам у тимчасове володіння на умовах забезпеченості, повернення, платності і цільового користування. За ознакою строковості кредити бувають переважно короткострокові та довгострокові. До короткострокових кредитів відносять зобов'язання позичальників перед кредитною установою, які підлягають до виконання на протязі одного року, а також зобов'язання термін погашення яких минув на дату складання балансу.

За цільовою ознакою короткострокові кредити в основному залучаються для покриття тимчасового дефіциту фінансових ресурсів на формування оборотних активів підприємства.

До довгострокових кредитів відносяться зобов'язання суб'єктів кредитування перед банком, строк погашення яких становить більше одного року з дати складання бухгалтерського звіту, а також короткострокові позики не погашені в установлений термін.

Довгостроковий позиковий капітал направляється на фінансування необоротних активів (придбання, реконструкція, модернізація), нового будівництва і частини оборотних активів.

Потреба підприємств у використанні позикового капіталу обумовлена як об'єктивною необхідністю так і ринковими умовами господарювання. Основні джерела кредитних ресурсів створюються в наслідок появи тимчасово вільних коштів. Це розриви в часі між надходженням виручки і авансуванням коштів у господарську діяльність, між нарахуванням заробітної плати і фактичною виплатою, між накопиченням коштів для формування основних засобів і їх вкладенням, створення резервів грошових коштів, наявність вільних коштів на рахунках тощо.

Сукупність таких обставин є джерелом формування кредитних ресурсів на рахунок банківських установ. З іншого боку, через різницю у величині і термінах відшкодування авансованого у виробництво капіталу, проведенням інвестицій для розширення фінансової діяльності, в наслідок сезонності виробництва виникає потреба підприємств у залученні позикового капіталу.

Діяльність підприємств щодо залучення позикового капіталу пов'язана з функціонуванням кредитного ринку і станом його кон'юнктури.

Безпосередніми учасниками фінансових операцій на кредитному ринку є кредитори і позичальники. Функції кредиторів полягають у продажі кредитних ресурсів для задоволення потреб підприємств у позиковому капіталі. У складі позикових ресурсів, що залучаються підприємствами, основне місце займає банківський кредит. Крім того складовою частиною позикового капіталу підприємства є кредиторська заборгованість усіх видів, що виникає в наслідок фінансових відносин з постачальниками, покупцями, бюджетом, позабюджетними фондами, органами соціального страхування, іншими суб'єктами господарювання, а також у розрахунках з працівниками.

Відповідно до Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств» частина залучених фінансових ресурсів у складі позикового капіталу може бути у формі позабанківського кредиту і означати такі види як

кредит під цінні папери та товарний кредит. Кредит під цінні папери являє позикові кошти, що залучаються підприємством – позичальником від інших юридичних або фізичних осіб шляхом емісії і розміщення облігацій на умовах регламентованих законодавством.

**Товарний кредит** – це комерційна форма відносин з питань перерозподілу матеріальних ресурсів. Він характеризує кредитну угоду між постачальником (кредитором), який надає відстрочку платежу за свій товар і покупцем (позичальником), який зобов'язується сплатити суму взятого боргу. Механізм відносин товарного кредиту дає право кожному суб'єкту підприємницької діяльності виступати як у ролі кредитора, так і одержувача кредиту.

Об'єктом товарного кредиту можуть бути реалізована продукція (товари, роботи, послуги) для розрахунку по яких підприємство – продавець надає покупцю відстрочку платежу. Погашення кредиту здійснюється на умовах зазначених у кредитному договорі. Проте платіжним засобом комерційного кредиту, підприємства можуть використати вексель. Такий інструмент розрахунків означає письмове зобов'язання встановленої форми за яким боржник зобов'язується сплатити кредитору вказану у векселі суму до певного строку.

Якщо кредит оформляється за допомогою векселя погашення боргу може здійснюватися шляхом:

- сплати боржникам суми кредиту за векселем;
- передачі векселя іншому суб'єкту господарювання, згідно вимог чинного законодавства;
- переоформлення комерційного кредиту на банківський.

Банківські операції з урахуванням (дисконту) векселів називаються вексельними кредитами. Їх надають за заявою підприємства-векселетримача, яка надається до банку де йому відкритий основний поточний рахунок. Особливість вексельного кредиту в тому, що придбавши вексель за іменним індосаментом, банк негайно сплачує цей борг, а платіж по векселю отримує у

встановлений кредитною угодою термін. Така банківська операція називається врахування векселів або дисконтом.

Операція врахування векселя здійснюється за таким алгоритмом:

$$T_y = M_{вх}(O_c * P_c : 365) \quad (6.1)$$

де  $T_y$  – сума врахування векселя;

$M_{вх}$  – майбуття вартість заборгованості за векселем;

$O_c$  – річна облікова ставка банку;

$P_c$  – термін на який скорочується погашення векселя;

365 – період, прийняття банкнот для обчислення відсотків.

Сума боргу, що зазначена у векселі, при виплаті підприємству зменшується банком на суму врахування векселя.

Специфічними видами комерційного кредиту є **франчайзинг** і **форфейтинг**.

**Франчайзинг** означає фінансово-кредитну операцію, яка передбачає діяльність підприємства під маркою або фірмовою назвою великого і авторитетного підприємства. Плата за таку операцію може бути у формі прямого платежу і непрямого, тобто у формі зобов'язання купувати або продавати певну продукцію в якій зацікавлений власник ліцензії.

**Форфейтинг** – це фінансово – кредитна операція, що передбачає придбання банком у кредитора боргу у формі векселя, на безповоротній основі. Банк (форфейтинг) бере зобов'язання відмовитися від свого права регресної вимоги до кредитора у випадку непогашення боргу позичальником.

По таких операціях складаються угоди у вільноконвертованій валюті для кредитування експертів. Векселі купуються на дисконтній основі.

Крім того суб'єкти господарської діяльності можуть залучати позиковий капітал у таких формах кредиту: лізинговий, іпотечний, бланковий, консорціумний.

**Лізинговий кредит** означає відносини між юридичними особами з приводу оренди майна. Він оформлюється укладанням лізингової угоди і є

формою майнового кредиту. Об'єктом кредитної угоди по лізингу є рухоме і нерухоме майно.

Суб'єктами лізингу можуть бути кілька сторін:

- лізингодавець, тобто підприємство, яке є власником (покупцем) об'єкта лізингу і здає його в аренду;
- виробник (постачальник) – підприємство, яке виробляє або постачає матеріальні цінності;
- лізингоотримувач – суб'єкт, який бере в оренду матеріальні цінності відповідно до лізингової угоди.

Різновидами фінансування основного капіталу є оперативний лізинг і фінансовий лізинг.

**Оперативний лізинг** означає господарську операцію по передачі орендару права користування основними фондами на термін, який не більший періоду повної амортизації, і послідує повернення об'єкта лізингу його власнику після закінчення дій лізингової угоди. При цьому витрати по технічному обслуговуванню, страхуванню, нарахована амортизація тощо покладаються на лізингоотримувача. До оперативного лізингу відноситься коротко термінова оренда майна до одного року (райтинг) і середньотермінова – від одного до трьох років (хайринг).

**Фінансовий лізинг** – це договір оренди по закінченню якого об'єкт лізингу, переданий в платне користування лізингоотримувачу, переходить у його власність або викупується ним по залишковій вартості.

Орендарі розраховують платежі по фінансовому лізингу таким чином, щоб лізинговий відсоток був меншим від банківського кредиту під заставу за аналогічний період, кредитування лізингоотримувача.

Джерелами сплати зобов'язань по фінансовому лізингу є чистий прибуток підприємства і амортизаційні відрахування.

**Іпотечний кредит** являє особливий вид фінансових відносин щодо надання кредитів під заставу нерухомого майна.

Суб'єктами іпотечного кредиту виступають позичальники, які мають у власності нерухоме майно та кредитори, якими можуть бути комерційні банки або іпотечні банки.

Об'єктами іпотечного кредиту може бути власність позичальників будинки, квартири, виробничі будівлі, споруди, магазини, земельні ділянки, які не задіяні як застава по інших кредитних угодах.

Розмір такого кредиту визначається як частина вартості об'єкта іпотеки.

Для оформлення іпотечного кредиту позичальник має подати кредиторіві іпотечне зобов'язання, що підтверджує його право на відшкодування боргу з вартості заставленого майна. Закладний лист випускається іпотечним банком під заставу нерухомого майна як довготерміновий цінний папір. Закладний лист забезпечує дохід у формі відсотків.

**Консорціумний кредит** означає кредит, який може надаватися позичальнику банківським консорціумом. Для здійснення кредитування застосовують такі методи:

- Акумулявання кредитних ресурсів у визначеному банку з послідуочим кредитуванням суб'єктів господарювання;
- Гарантування кредитних ресурсів провідним банком або групою банків з метою задоволення потреб у наданні кредитів;
- Зміни гарантованих банками – учасниками консорціума квот кредитних ресурсів за рахунок залучення інших банків для участі в кредитних операціях.

**Банківський кредит** являє форму кредиту за якою банки надають грошові кошти у позику суб'єктом господарювання. Фінансовою основою для здійснення процесу кредитування є позиковий банківський капітал.

Основним документом для здійснення процесу кредитування є кредитний договір. Зміст і форми кредитних відносин позичальник і кредитор виробляють самостійно. В кредитному договорі фіксуються права і обов'язки сторін за допомогою яких реалізуються основні принципи банківського кредитування.

У відповідності з принципом поворотності виданих позик комерційні банки в процесі кредитування підприємств здійснюють аналіз і оцінку кредитоспроможності позичальників і матеріальну забезпеченість кредитів. Під кредитоспроможністю розуміють фінансову можливість позичальника повністю і своєчасно здійснювати розрахунки за всіма видами боргових зобов'язань.

При здійсненні фінансово-економічної експертизи позичальника комерційний банк визначає і приймає до уваги фінансовий стан підприємства, рівень розрахунків за взятими зобов'язаннями, ліквідність, положення на ринку збуту продукції, забезпеченість власними коштами, репутація на фінансовому ринку та ін.

Для заключення кредитної угоди позичальник подає комерційному банку наступні документи:

- Заяву, де вказуються реквізити позичальника, сума і цілі кредиту, строк позики, кредитне забезпечення, зобов'язання своєчасно повернути борг і проценти за користування кредитом;
- Протокол рішення керівного органу підприємства про залучення кредиту та заставу майна;
- Бухгалтерську і податкову звітність за останні 3 роки, у тому числі форма № 1 «Баланс», форма № 2 «Звіт про фінансові результати», форма № 3 «Звіт про власний капітал», форма № 4 «Звіт про рух грошових коштів», розшифровка дебіторської та кредиторської заборгованості на дату звернення в банк, декларація про прибуток підприємства;
- Інформація про заборгованість по банківських кредитах;
- Копії актів аудиторських перевірок та перевірок державних податкових органів;
- Бізнес-план;
- Копії документів щодо виконання програми під яку береться кредит;
- Документи, що засвідчують кредитне забезпечення;
- Інші документи на вимогу банку.

На основі цих документів здійснюється кредитний аналіз, узгоджується рівень процентної ставки та умови погашення боргу.

Якщо прийнято рішення про видачу кредиту банк заключає з позичальником кредитний договір, договір застави (поручительства).

Для кредитування підприємства банк відкриває позиковий рахунок і зараховує на нього відповідні суми кредитних коштів.

Ризик позикового капіталу відіграє важливу роль у формуванні фінансових ресурсів підприємств, але він має суттєві обмеження які полягають у коротких термінах надання кредитів. Це обумовлено тим, що банки мають у своєму розпорядженні фінансові ресурси залученні на обмежені терміни у тому не можуть надавати позики на тривалий період. Крім того головним фактором отримання прибутку для банку є не стільки рівень процентних ставок, скільки швидкість обороту позикового фонду. Тому паралельно з кредитним ринком широкого розповсюдження набув фіктивний капітал, що означає накопичення і мобілізацію грошового капіталу у вигляді різних цінних паперів. Сферою застосування фіктивного капіталу якраз і являється позиковий капітал.

Відповідно до чинного законодавства України цінні папери являють грошові документи які засвідчують праволодіння або відносини позики, передбачають право на виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів Законом України «Про цінні папери і фондову біржу» встановлено перелік цінних паперів до складу якого **входять облігації внутрішньої державної та місцевих позик, а також облігації підприємств.**

**Облігація** – боргове зобов'язання позичальника перед кредитором, яке оформляється не кредитною угодою, а шляхом продажі-купівлі соціального цінного паперу.

Облігації бувають різних типів в залежності від емітента, строків випуску, умов обігу, способу виплату доходу тощо. В залежності від того хто їх випустив облігації поділяються на державні, місцеві, інституційні. Державні облігації випускають центральні органи управління. Як правило

емітентом виступає Міністерство фінансів України, а одержані фінансові ресурси використовуються на покриття бюджетного дефіциту.

Рішення про випуск облігацій **внутрішніх і місцевих позик** приймається відповідно Кабінетом Міністрів України і місцевими радами.

Облігації підприємств можуть випускатися підприємствами, об'єднаннями підприємств, акціонерними та іншими товариствами. Емітенти приймають рішення про випуск таких облігацій, що оформляються протоколом. Облігації випускають різних видів іменні, на пред'явника, процентні, цільові, ті що вільно обертаються та ін. (табл.6.2).

Не допускається випуск облігацій підприємств для формування і поповнення статутного фонду емітентів і для покриття збитків від їх господарської діяльності.

Акціонерні товариства мають право випускати облігації за умови повної оплати усього обсягу емісії акцій але на суму не більше 25 відсотків від розміру статутного капіталу.

Для купівлі облігацій підприємства використовують грошові кошти, що знаходяться у їх розпорядженні після сплати податків та процентів за банківський кредит.

Власники облігація одержують доходи в залежності від умов випуску. Доходи по облігація підприємств емітенти виплачують за рахунок грошових надходжень, що залишилися після розрахунків з бюджетом і проведення інших обов'язкових платежів.

Спори про невиплату емітентом доходів по облігаціях чи будь-яких інших невиконань зобов'язань пов'язаних з обслуговуванням боргових цінних паперів вирішуються в судовому порядку

Грошові кошти, що надійшли від розміщення облігацій внутрішніх і місцевих позик направляються до бюджетів відповідного рівня і позабюджетних фондів місцевих рад, а фінансові ресурси одержані від реалізації облігацій підприємств використовуються для потреб визначених умовами випуску.

## Класифікація облігацій

Характерні ознаки	Види облігацій
За формою розпорядження	Іменні; На пред'явника.
За формою випуску	Купонні; Без купонні.
Залежно від строку обігу	Короткострокові; Середньострокові; Довгострокові; Вічні.
По способу виплати доходів	Відсоткові; Безвідсоткові; Кумулятивні; З плаваючим курсом; З участю у доходах.
По способу забезпечення	Заставні; Беззаставні.
За видами погашення	З довгостроковим погашенням; З викупного фонду; З відкладеного фонду; З відшкодуванням; З розширенням строку боргу; З скороченням строку боргу; Серійні; Ординарні
За місцем обігу	Внутрішні; Міжнародні.
Права на придбання інших цінних паперів	Конвертовані; Опціонні; З варантом.

Емісія облігацій дає можливість одержати ряд переваг в забезпеченні підприємства фінансовими ресурсами. Основні з них такі:

- диверсифікація кредиторів;
- залучення коштів на довгостроковий період;
- зменшення оподаткованого доходу емітента;
- зменшення ризику вкладення коштів інвесторів порівняно з акціями.

До недоліків облігацій як інструменту фінансування відносяться такі чинники:

- високий рівень накладних витрат по випуску облігацій;
- ризик сплати завишених процентів при зменшенні ставок на ринку капіталів;
- значна кількість держателів облігацій і територіальний фактор укладають при потребі процес пролонгації строків погашення.

Різноманітність джерел і умов надання позикового капіталу передбачає необхідність порівняльної оцінки ефективності формування позикового капіталу.

Основним методом для цього може бути розрахунок вартості залучених капіталів у розрізі їх складових елементів. Оцінка вартості позикового капіталу має ряд особливостей. Відсоткові ставки за кредити встановлюють комерційні банки на договірних умовах з позичальниками. На їх рівень впливають стан загальної

Економічної кон'юнктури та чинники, які формують попит і пропозицію на ринку позикового капіталу, а також регулюючі дії держави щодо кредитної політики. В сучасній практичній діяльності комерційних банків Україну на рівень плати за надані ними кредити значно впливають відсоткові ставки, які встановлює Національний банк при наданні кредитних ресурсів комерційним банком ставки рефінансування або облікові ставки (НБУ).

У відповідності з основними принципами кредитної політики комерційні банки застосовують різні відсоткові ставки за надані кредити. При їх встановленні враховують вид і об'єкт кредиту, термін кредитування, реальність ризику, наявність гарантій повернення боргу, фінансовий стан позичальника та інші. В економічно розвинутих країнах плата за надані кредити коливається рівні 3-7-відсотків річних. Якщо мають місце суттєві інфляційні процеси відсоткові ставки підвищуються.

В Україні плата за позиковий капітал має тенденцію до зниження. В порівнянні з 1995 роком відсоткові ставки за кредитами знизилися у кілька разів, але залишаються ще на високому рівні. Тому розрахунок доцільності залучення і ефективності формування позикового капіталу має важливе значення для підприємств-позичальників. Виконання таких розрахунків має ряд особливостей:

- для оцінки вартості позикового капіталу враховується податковий коректив;

- залучення позикового капіталу пов'язане зі сплатою відсотків і погашення суми боргу;
- вартість залучення позикових коштів взаємозалежна з оцінкою банку щодо кредитоспроможності позичальника.

Вартість позикового капіталу визначається на основі відсоткової ставки і може бути розрахована за формулою (6.2).

$$\text{ПКб} = \frac{\text{СП} * (1 - \text{Пс})}{1 - \text{РВб}} \quad (6.2)$$

де **ПКб** – вартість позикового капіталу у формі банківського кредиту;

**СП** – ставка відсотка за банківський кредит, %;

**Пс** – ставка податку з прибутку, частки одиниці;

**РВб** – рівень витрат позичальника щодо залучення банківського кредиту в його сумі, частка одиниці.

У тому разі коли позичальник не здійснював додаткових витрат на залучення банківських кредитів або вони мінімальні щодо величини позикового капіталу, та розрахунок здійснюється за формулою (6.3).

$$\text{ПКб} = \text{СП} + (1 - \text{Пс}) \quad (6.3)$$

Для аналізу доцільності залучення позикового капіталу на умовах запропонованої кредитором відсоткової ставки підприємство має оцінити можливий рівень інфляції за період користування кредитором.

Визначити рівень прийнятного відсотка за кредит в умовах інфляції можна за такою формулою

$$\text{Р} = \frac{r + g + (r * g)}{100} \quad (6.4)$$

де **Р** – прийнятий відсоток за кредит в умовах інфляції;

**r** – відсоткова ставка за кредит;

**g** – відсоток інфляції.

Одержання позики буде вигідним для підприємства за умови, якщо запропонована відсоткова ставка за кредит не перевищує відсоток інфляції або перебільшення його не виходить за межі нормального рівня банківського відсотка.

Процес залучення позикового капіталу можна розділити на такі етапи:

- визначення мети використання позикових коштів;
- аналіз оптимальності залучення короткострокових і довгострокових кредитів;
- вивчення і оцінка потенційних кредитів;
- вивчення можливостей залучення окремих видів позик у різних кредиторів.

Підприємству – позичальнику для вибору кредитора доцільно з'ясувати такі питання:

- 1) Загальну характеристику кредитора: склад засновників, організаційно-правову форму, контингент клієнтів, його політику на ринку позикового капіталу, його імідж, рейтинг, тощо;
- 2) Фінансові результати діяльності за останні 3 роки: розмір власного капіталу, його активи, сума прибутку, фінансова стійкість, позиції на фінансовому ринку
- 3) Кредитну політику: асортимент і якість послуг які надаються, економічні стимули і санкції, тощо.
- 4) Оперативність виконання розрахункових операцій: швидкість здійснення розрахунків, інформативне забезпечення, гарантія безпеки.
- 5) Мінімізація витрат на відкриття рахунків і обслуговування позичальника, можливість вигідного вкладення свого капіталу.

Політика залучення позикового капіталу має супроводжуватись проведенням оцінки власної кредитоспроможності. Ці параметри повинні відповідати основним положенням кредитної політики кредитора.

Оцінка рівня кредитоспроможності позичальника базується на визначенні рівня фінансового стану підприємства, його платоспроможності, ліквідності, прибутковості, ефективності використання активів, характеру погашення боргових зобов'язань.

Фінансовий стан підприємства визначають за допомогою ряду фінансових показників і особливо таких як коефіцієнти ліквідності, рентабельності, платоспроможності.

Фінансову стійкість підприємства оцінюють шляхом проведення аналізу активів і пасивів балансу. Одним з основних показників фінансової стійкості є коефіцієнт фінансової незалежності:

$$K_{\text{фн}} = \frac{BK}{BB} \quad (6.5)$$

де  $K_{\text{фн}}$  - коефіцієнт фінансової незалежності;

$BK$  - власний капітал;

$BB$  – валюта балансу.

Нормативне значення цього показника 0,5. Якщо  $K_{\text{фн}}$  більше 0,5 то всі позикові кошти підприємство може компенсувати за рахунок власного капіталу. Аналіз цього коефіцієнта у динаміці дає можливість прогнозувати фінансову незалежність позичальника на перспективу, що має важливе значення для вирішення питання залучення позикового капіталу.

Під ліквідністю розуміється здатність підприємства розраховуватись за своїми зобов'язаннями за рахунок наявних активів. Тобто це співвідношення величини його високоліквідних активів і короткострокової заборгованості.

Оцінку ліквідності підприємства визначають за допомогою таких показників: коефіцієнт абсолютної ліквідності ( $K_{\text{ал}}$ ); Коефіцієнт поточної ліквідності ( $K_{\text{пл}}$ ); Коефіцієнт загальної ліквідності ( $K_{\text{зл}}$ ). Вони розраховуються за такими формулами:

$$K_{\text{ал}} = \frac{ГК + КФВ}{КО} ; K_{\text{пл}} = \frac{Гк + КФВ + ДЗ}{КО} ; K_{\text{зл}} = \frac{ГК + КФВ + ДЗ + З}{КО} \quad (6.6)$$

де  $ГК$  – грошові кошти на рахунках у банку та в касі;

$КФВ$  – короткострокові фінансові вкладення;

$ДЗ$  – дебіторська заборгованість;

$З$  – запаси товарно – матеріальних цінностей;

$КО$  – короткострокові зобов'язання.

Крім вище зазначених коефіцієнтів ліквідності для оцінки кредитоспроможності позичальника використовують: коефіцієнт фінансування (Кф); коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами (Кз); коефіцієнт маневреності власного капіталу (Км).

$$Кф = \frac{ЗК}{ВК}; Кз = \frac{ЧОК}{ОА}; Км = \frac{ЧОК}{ВК} \quad (6.7)$$

де ЗК – залучені кошти;

ВК – власний капітал;

ЧОК – чистий обіговий капітал;

ОА – обігові активи підприємства.

Разом з ним важливе значення мають показники обіговості та рентабельності активів підприємства, обігових активів, власного капіталу.

В залежності від кредитоспроможності позичальників кредитори поділяють їх класи. В основу визначення класу покладено коефіцієнти ліквідності та їх відносні оцінки. Якщо розмір показників вище середнього підприємство – позичальник відноситься до першого класу, при середніх розмірах – до другого, а нижче середніх – до третього. (табл. 6.3).

Вагомість або рейтинг показника в системі визначає кредитор для кожного позичальника на основі величини коефіцієнтів ліквідності та фінансової незалежності.

Таблиця 6.3.

Класи кредитоспроможності позичальників

Коефіцієнт	Клас		
	1	2	3
Кал	> 0,2	0,15 – 0,2	< 0,15
Кпл	> 0,8	0,5 – 0,8	< 0,5
Кзл	> 2,0	1,0 – 2,0	< 1,0
Кфн	> 60 %	50 – 60 %	< 50 %

В залежності від класу кредитоспроможності банки будують свої кредитні відносини по різному.

Позичальники першого класу мають переваги на отримання позики. Для них можуть відкривати кредитну лінію, кредитувати за конторентним рахунком, видавати бланкові кредити. Підприємства другого класу кредитуються на звичайних умовах. Для одержання кредиту їм потрібне відповідне забезпечення, від якого будуть залежати відсоткові ставки.

Кредитування позичальників третього класу є проблематичним тому, що пов'язано з великим ризиком повернення суми кредиту і сплати відсотків. Якщо банк прийме рішення видачу кредиту позичальнику третього класу, то його розмір, як правило, обмежується величиною статутного капіталу позичальника.

### **2.5. Залучення інвестиційного капіталу**

Стабільність і темпи розвитку економіки залежить від активності інвестиційної діяльності у всіх галузях народного господарства. Аналіз основних проблем, що виникають в процесі розвитку економіки, показує, що вони концентруються найбільш в інвестиційній сфері діяльності. Така ситуація знаходить відображення у фінансового-господарській діяльності підприємств різних організаційно-правових форм. Позиція інвестиційної діяльності, її динаміка активності в тому чи іншому секторі народного господарства має принципове значення для розвитку виробничого потенціалу для розвитку виробничого потенціалу підприємств різних галузей національної економіки.

Термін «інвестиції» походить від латинського *invest*, що означає вкладати. Це поняття є фундаментальною основою для побудови решти економічних категорій, які відображають відтворення основного та оборотного капіталу. Щодо сутності інвестицій у вітчизняній і зарубіжній літературі існують різні підходи, що обумовлено з широтою трактування цієї категорії та зведенням їх лише до певних функцій. Зокрема розгляд інвестицій лише як капіталовкладення, тобто довгострокові вкладення капіталу у відтворення основних засобів підприємства, значно звужує економічну сутність цієї категорії.

Інколи інвестиції ототожнюють з надзвичайно широким змістом, як будь-які вкладення, що не мають прямого відношення до інвестиційної діяльності підприємств. Це придбання побутової техніки, автомобілів для власного користування тощо.

Подібне трактування операцій з цінними паперами, зведення інвестиційної діяльності до таких цілей, як отримання прибутку чи приросту капіталу суттєво звужує економічний зміст поняття інвестицій.

У вітчизняному законодавстві поняття інвестиції трактується у більш повному розумінні. В Законі України «Про інвестиційну діяльність» в редакції від 18.09.1991 року визначено, що **інвестиції** – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект. Поняття інвестиції полягає економічні ресурси, які можуть бути використані для збільшення реального капіталу підприємства. Це можуть бути грошові кошти або інші види цінностей спрямовані на придбання та створення нової техніки, будинків, доріг, мостів, транспортних засобів та інших інженерних споруд. Сюди входять витрати на технологічне обладнання, наукові дослідження, створення інтелектуального продукту як основного важливого фактора сучасного розвитку економіки.

Інвестиційна діяльність має забезпечити приріст капіталу. Який був би достатнім, щоб винагородити інвестора за ризик вкладення фінансових ресурсів, компенсувати втрати від інфляції в майбутньому і відшкодувати його відмову від споживання наявних коштів у поточному періоді.

Під **інвестиційною діяльністю** розуміють вкладення інвестицій і здійснення фінансового-господарських операцій спрямованих на одержання прибутку або іншого корисного ефекту.

**Суб'єктами** інвестиційної діяльності є інвестори, замовники, підрядники, користувачі об'єктів капітальних вкладень та інші особи, які вкладають або використовують інвестиції.

**Інвесторами** можуть бути фізичні і юридичні особи, утворені на підставі договору про спільну діяльність без юридичного статусу, об'єднання юридичних осіб, державні органи, місцеві органи самоврядування, іноземні суб'єкти господарювання.

**Замовниками** можуть бути інвестори або уповноважені ними фізичні і юридичні особи, які здійснюють реалізацію інвестиційних проєктів. Вони не втручаються в підприємницьку чи будь-яку діяльність інших суб'єктів інвестиційної діяльності.

**Підрядники** – це фізичні і юридичні особи, які виконують роботи за договором підряду або державним підрядом, що укладається із замовником. Підрядники повинні мати ліцензію на виконання ними відповідних видів діяльності.

**Користувачі об'єктів капітальних вкладень** – це фізичні та юридичні особи для яких створюються об'єкти капіталовкладень.

Для потреб аналізу, здійснення обліку та планування інвестиції класифікують за рядом ознак:

- За об'єктом вкладення капіталу виділяють реальні і фінансові інвестиції. Реальні інвестиції (капітальні вкладення) означають авансування коштів у матеріальні і нематеріальні активи. Фінансові інвестиції – це вкладення коштів у державні папери та інші фінансові інструменти.
- За характером участі в інвестуванні розрізняють прямі та непрямі інвестиції. Прямі інвестиції передбачають особисту участь інвестора у виборі об'єкта для вкладення капіталу. Непрямі інвестиції здійснюються через фінансових посередників, якими можуть бути комерційні банки, інвестиційні фонди.
- За термінами вкладень інвестиції поділяються на короткострокові (до 1 року) і довгострокові (більше 1 року).
- За формами власності інвестиції поділяються на приватні, державні, змішані та іноземні;

- За регіональним признаком інвестиції поділяються на вкладення в середині країни і за кордоном.

- За рівнем інвестиційного ризику виділяють такі види інвестицій:

- **безризикові** – це вкладення коштів у такі об'єкти інвестування де немає реального ризику втрати капіталу або очікуваного доходу;

- **низькоризикові** означають вкладення у такі об'єкти де ризику втрат нижче середньоринкового рівня;

- **середньоризикові** інвестиції характерні для вкладень капіталу в об'єкти де рівень ризику прирівнюється до середньоринкового;

- **високоризикові** інвестиції являють собою капітальні вкладення в такі об'єкти де ризик втрати перевищує середньоринковий рівень;

- **спекулятивні** інвестиції є вкладення капіталу в досить ризикові активи (такими можуть бути новостворені компанії).

У сфері інвестиційної діяльності особливе місце займають фінансові інвестиції. Інвестування вільних коштів у фінансові інструменти (корпоративні права, цінні папери, деривативи тощо) ставить за мету одержання в майбутньому прибутку, установлення контролю над підприємством та інші цілі. Фінансові інвестиції можуть здійснюватися за такими напрямками:

- інвестиційна діяльність по вкладенню коштів у фінансові інструменти і зокрема і цінні папери. В сучасних умовах розвитку економіки проявляється тенденція активізації інвестиційних операцій на ринку цінних паперів, сукупність інструментів якого становить біля 90 відсотків загального обсягу фінансових інвестицій підприємств.

- придбання деривативів (похідних цінних паперів) передбачає купівлю цих фінансових інструментів з метою хеджування операцій на ринку «спот» або отримання спекулятивного доходу;

- здійснення депозитарних операцій, що є формою короткострокового вкладення тимчасово вільних коштів з метою генерування інвестиційного прибутку.

- внесення паїв у спільні підприємства. Така форма фінансового інвестування менш капіталоемна проте більш оперативна. Вона дає змогу встановлення контролю за господарською діяльністю підприємства.

Фінансові інвестиції є активною формою вкладення, що забезпечує ефективне використання вільного капіталу. Його характерні особливості полягають у наступному:

- капітал вкладається у процесі діяльності підприємства, коли вирішені потреби в реальних інвестиціях;
- забезпечує механізм здійснення зовнішнього інвестування;
- відноситься до належного виду фінансово-господарської діяльності підприємств;
- дає можливість підприємству досягти поставлених задач по окремих стратегічних напрямках з меншими витратами за короткий період.
- потребує мінімум часу для прийняття управлінських рішень;
- пов'язані з активним моніторингом та оперативністю прийняття рішень.

Перерозподіл фінансових ресурсів суспільства для забезпечення потреб підприємств у капіталовкладеннях здійснюється за допомогою фінансових інструментів. У відповідності з П(С)БО 13 «Фінансові інструменти» - це поняття означає контракти, які обумовлюють операції одночасного виникнення фінансових активів у одного підприємства і фінансового зобов'язання в іншого.

До складу фінансових інструментів входять:

- фінансові активи, тобто грошові кошти і їх еквіваленти, дебіторська заборгованість, фінансові інвестиції та інші;
- фінансові зобов'язання;

- інструменти власного капіталу, які включають прості акції, частки та інші види власного капіталу;

- похідні фінансові інструменти – це ф'ючерсні контракти, форвардні контракти та інші похідні цінні папери.

Особливе місце серед фінансових інструментів займають цінні папери. Вони засвідчують право володіння, або відносини позики, визначають стосунки між емітентами і власниками цих грошових документів, забезпечують доходи у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передачі грошових та інших прав.

Цінні папери мають особливість фінансового інструмента для здійснення розрахунків, а також використання як застави для забезпечення платежів і кредитів.

Цінні папери поділяються на іменні та на пред'явника. Іменні не можуть передаватися вільно або передаються шляхом повного індосаменту, тобто передавального запису, який дає право передачі до іншої особи. Цінні папери на пред'явника обертаються вільно.

Цінні папери можуть бути випущені у бездокументарній та документарній формі. Бездокументарна форма цінних паперів означає здійснений зберігачем обліковий запис, який підтверджує право власності на цінний папір. Якщо емісія цінних паперів здійснюється у бездокументарній формі, емітент повинен оформляти глобальний сертифікат, що відповідає загальному обсягу зареєстрованого випуску і передає його на зберігання в депозитарну систему. **Глобальний сертифікат** – це документ, який відображає повний бездокументарний випуск цінних паперів і підтверджує право на здійснення операцій з ними в Національній депозитарній системі.

Документарна форма цінних паперів означає їх паперовий випуск де містяться реквізити кожного виду цінного паперу, дані про обсяг емісії та сукупність належних прав.

Право визначення форми випуску цінних паперів надано емітенту за погодженням з Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Чинним законодавством України дозволяється до випуску та обертання такі види цінних паперів:

**Основні цінні папери:**

- акції;
- облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик;
- облігації місцевих позик;
- казначейські зобов'язання;
- ошадні сертифікати;
- інвестиційні сертифікати;
- векселі.

**Похідні цінні папери:**

- форвардні (ф'ючерсні ) контракти;
- опціони (варанти);
- депозитарні розписки.

Похідні цінні папери (деривативи) мають встановлені законом реквізити і являють собою стандартний документ який дає право придбати або продати цінні папери (базовий актив) на визначених них умовах у майбутньому.

Деривативи бувають у формі ф'ючерсних контрактів і опціонів. Ф'ючерсний контроль означає стандартний документ, що підтверджує зобов'язання придбати чи продати цінні папери (базовий актив) у встановлений час на визначених умовах у майбутньому, із фіксацією ціни на момент укладання зобов'язань учасниками контракту.

Опціон – це стандартний документ, що засвідчує право придбати чи продати цінні папери (базовий актив) на визначених умовах у майбутньому, із фіксацією ціни на момент укладання цього контракту або на час такого придбання за рішенням учасників контракту. Опціони, які можуть бути виконані тільки у встановлений час у майбутньому мають назву «Європейські». Крім того є опціони американського типу, які можуть бути виконані в будь-який момент у продовж періоду до дня закінчення угоди.

Різновидом опціону є **варант**, який випускається разом із власними привілейованими акціями чи облигаціями емітента, надає його власникові право на придбання простих акцій даного емітента протягом певного періоду за визначеною ціною.

**Депозитарна розлука** підтверджує право власності інвестора-резидента на встановлену кількість цінних паперів іноземного інвестора, загальний обсяг емісії який обліковується в іноземній депозитарній установі.

Порядок випуску та обігу усіх цінних паперів передбачений Законом України «Про цінні папери та фондову біржу». Емітент має право на випуск цінних паперів та фондового ринку. Реєстрація випуску цінних паперів має бути здійснена протягом 30 днів із часу подачі заяви з усіма необхідними документами.

Орган реєстрації емісії цінних паперів зобов'язаний проводити перевірку відповідності поданих емітентом документів існуючим вимогам законодавства України. Проте, реєстрація випуску цінних паперів або інформація про їх емісію з боку Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, не може бути підставою для гарантії вартості таких цінних паперів. Якщо цінні папери призначені для відкритого розміщення, крім інформації про випуск і реєстрації про це має бути повідомлення в пресі Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України та офіційному виданні фондової біржі не менш як за 10 днів до початку продажу акцій, облигацій. Цінні папери підприємств допускаються до відкритого продажу не раніше як через 30 днів після опублікування про їх випуск.

Планування інвестиційної діяльності передбачає реалізацію таких основних стратегічних цілей:

- Ефективний розподіл і використання ресурсів. Це пов'язано з внутрішньою політикою діяльності підприємства щодо використання наявного обсягу ресурсів, відмови від безперспективних напрямків організації бізнесу, формування ефективного портфеля інвестиційних проектів;

- Пристосування до зовнішнього середовища. Підприємство має забезпечити ефективну адаптацію до змін таких зовнішніх чинників як економіка, демографічна ситуація, політика тощо.

При визначенні інвестиційної політики доцільно врахувати наступні фактори:

- основний напрямок діяльності підприємства;
- конкурентоздатність виробленої продукції;
- технічний рівень виробництва на підприємстві;
- фактори і принципи зовнішнього середовища (умови, торгівля, ведення ділових зв'язків, взаємовідносини з споживачами тощо);
- фінансовий стан підприємства;
- фінансові умови залучення інвестицій на ринку капіталів;
- одночасні витрати, експлуатаційні витрати, необхідний обсяг капіталовкладень;
- можливість мінімізації податкових платежів.

При залученні інвестицій потребують узгодження обсяги виділених ресурсів і терміни реалізації запланованих проектів. В той же час необхідно врахувати критерій досягнення максимальної доходності і мінімізацію періоду окупності капітальних вкладень і ризику.

Для оцінки акцій, які планується придбати, використовують ряд показників:

$$\bullet \text{ Дивідендна віддача акцій} = \frac{\text{Дивіденд}}{\text{ціна акцій}} * 100 \quad (8.1)$$

Це основний коефіцієнт, який дає можливість порівняти ступінь прибутковості акцій різних підприємств.

$$\bullet \text{ Коефіцієнт «ціна-прибуток»} = \frac{\text{Ціна акції}}{\text{Прибуток на одну акцію}} \quad (8.2)$$

За допомогою одного коефіцієнта визначається зв'язок між ціною акції та рівнем чистого прибутку акціонерного товариства, що припадає на 1 акцію.

$$\bullet \text{ Коефіцієнт виплат} = \frac{\text{Дивіденд}}{\text{Прибуток на одну акцію}} \cdot 100\% \quad (8.3)$$

Коефіцієнт виплат показує ту частину чистого прибутку акціонерного товариства у відсотках, яку розподілено у вигляді дивідендів. Якщо випускаються різні види акцій і на них нараховують різні дивіденди, то в чисельнику дроби приймається середньозважена величина до загальної кількості акцій в обороті.

$$\bullet \text{ Коефіцієнт дивідендного покриття} = \frac{\text{Прибуток на одну акцію}}{\text{Дивіденд}}$$

(8.4)

Даний коефіцієнт показує у скільки разів чистий доход перевищує суму виплачених дивідендів.

$$\bullet \text{ Капіталізована вартість акцій} = (\text{Кількість акцій}) * (\text{курс однієї акції})$$

(8.5)

Цей показник показує ринкову вартість усіх акцій акціонерного товариства.

$$\bullet \text{ Рентабельність АТ за чистим прибутком} =$$

$$= \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Капіталізована вартість акцій}}$$

(8.6)

Показник віддачі акціонерного капіталу за чистим прибутком і обсягом реалізації акцій

$$\bullet \text{ Рентабельність АТ за обсягом реалізації} =$$

$$= \frac{\text{Обсяг реалізації}}{\text{Капіталізована вартість акцій}}$$

(8.7)

$$\bullet \text{ Балансова вартість акцій} = ((\text{Акціонерний капітал}) + (\text{Резервний фонд})) / (\text{Кількість акцій})$$

(8.8)

Цей показник показує величину акціонерного капіталу і резервного фонду на одну випущену акцію.

- Повний прибуток від капіталу = ((Дивіденди)+(Ціна на кінець року))/ Ціна на початок року - (Ціна на початок року)\*100  
(8.9)

Показник повного прибутку від капіталу узагальнює всі доходи і видатки, пов'язані з акціями

- Середня ціна акцій = ((Сума регулярних перерахувань)\*(Період (місяць, рік)))/Кількість куплених акцій  
(8.10)

Показник середньої ціни акцій характеризує усереднену величину вартості однієї акції того пакета, який формується протягом певного періоду, коли клієнт регулярно перераховує гроші для придбання акцій брокерській або дилерській конторі.

Для оцінювання облігацій, які підприємство планує придбати, використовуються такі показники

- Прямий дохід за облігаціями = (Норма відсотка)\*(Номінальна вартість облігації)/Ціна облігації  
(8.11)

Цей показник встановлює у відсотковому відношенні залежність від величиною доходу за облігацією та її ціною.

- Ціна конверсії = Номінальна вартість конвертованої облігації / Кількість акцій за конвертовану облігацію  
(8.12)

Ціна конверсії означає середню ціну акції при обміні на конвертовану облігацію.

Доходи підприємства від здійснення фінансових інвестицій відображають у звіті про фінансові результати за такими операціями:

- Дохід від участі в капіталі це дохід від інвестицій в асоційовані, спільні або дочірні підприємства, по яких ведеться облік за методом участі в капіталі;
- Інші фінансові доходи – це сукупність дивідендів, процентів, суми збільшення балансової вартості інвестицій та інших доходів,

отриманих від фінансових інвестицій (крім облікових за методом участі в капіталі);

- Інші доходи – дохід від реалізації фінансових інвестицій.

Метод участі в капіталі – це метод обліку інвестицій, згідно з яким балансова вартість інвестицій відповідно збільшується або зменшується на суму збільшення або зменшення частки інвестора у власному капіталі об'єкта інвестування.

Витрати на збитки від фінансових інвестицій у звіті про фінансові результати відображаються за статтями:

- Втрати від участі в капіталі – це збиток, спричинений інвестиціями в асоційовані, дочірні та спільні підприємства (зменшення балансової вартості інвестицій);

- Інші витрати – це собівартість реалізації фінансових інвестицій, втрати від уцінки інвестицій, сума зменшення балансової вартості інвестицій, втрати від зменшення вартості вкладень відображаються з одночасним зменшенням балансової вартості фінансових інвестицій.

Ведення обліку і порядок розкриття інформації про фінансові інвестиції повинні відповідати вимогам П(С)БО 12 «Фінансові інвестиції».

В процесі залучення всі інвестиції оцінюються і відображаються в бухгалтерському обліку за собівартістю.

Для придбання фінансових інвестицій існує три способи, які стосуються всіх можливих варіантів компенсації їхньої вартості:

- За грошові кошти;
- В обмін на цінні папери власної емісії;
- В обмін на інші активи.

Собівартість фінансових інвестицій формується таким чином. Якщо придбання здійснюється за грошові кошти до собівартості фінансової інвестиції включаються: ціна придбання, мито, податки, збори, обов'язкові платежі, комісійні винагороди та інші витрати пов'язані з її придбанням.

У разі придбання фінансової інвестиції в обмін на цінні папери власної емісії, або в обмін на інші активи та собівартість визначається за справедливою вартістю переданих цінних паперів, а також відповідних активів.

Поділ фінансових інвестицій на поточні і довгострокові обумовлює їх вартісну оцінку. Відповідно до методики П(С)БО 12 всі поточні фінансові інвестиції на дату складання балансу оцінюються за справедливою вартістю.

Оцінка довгострокових фінансових інвестицій залежить від того які види цінних паперів формують інвестиційний портфель, а також від рівня впливу інвестора, акції якого придбані, на результати діяльності підприємства. В процесі здійснення фінансових інвестицій в підприємство, певні економічні вигоди через дивіденди може отримати інвестор. Крім того розмір залучених інвестицій визначає статус інвестора і можливість контролю за діяльністю підприємства.

Економічна суть справедливої вартості полягає в тому, що це сума за якою може бути здійснений обмін активу або оплата зобов'язання в результаті операцій між сторонами щодо здійснення інвестування.

Фактична собівартість фінансової інвестиції може відрізнитися від справедливої вартості в ту чи іншу сторону. Така ситуація буде підставою для переоцінки фінансових інвестицій. За умови участі в акціонерному капіталі підприємства кілька інших суб'єктів господарювання, такі акції складають інвестиційний портфель короткострокових цінних паперів, у разі володіння поточними борговими зобов'язаннями це буде портфель боргових зобов'язань. У тому випадку коли здійснюється ринкова вартість фінансових інвестицій переоцінювати слід повністю портфель, а не окремі його складові.

Фінансові інвестиції в асоційовані і дочірні підприємства мають свої особливості. У відповідності з П(С)БО 19 «Об'єднання підприємств» **дочірнім** визнається підприємство, яке знаходиться під контролем материнського підприємства. Воно відноситься до статусу дочірнього, якщо інвестор володіє більшістю акцій (понад 50%) і має контроль над діяльністю

об'єкта інвестування. Контроль інвестора визначається вирішальним впливом на фінансову, господарську і комерційну політику підприємства, що обумовлює:

- домінуючу участь у статутному капіталі підприємства;
- право управління фінансовою і виробничою стратегією підприємства;
- право призначення більшості членів ради директорів;
- право подавати більшість голосів на зборах правління.

Згідно П(С)БО 3 «Звіт про фінансові результати асоційоване підприємство» - це суб'єкт господарювання де інвестору належить блокувальний пакет акцій (понад 25 %) і яке не має статусу дочірнього або спільного підприємства інвестора. В даному випадку інвестор не може контролювати підприємство, проте має можливість суттєвого впливу та його діяльність, що передбачає:

- представництво головного підприємства в раді директорів асоційованого підприємства;
- участь у прийнятті рішень асоційованим підприємством;
- укладення значних фінансових угод між підприємствами;
- обмін управлінського персоналу.

Діючими стандартами (П(С)БО 12) передбачено, що облік фінансових інвестицій в дочірні та асоційовані підприємства здійснюється шляхом використання методу участі в капіталі та методу собівартості.

Фінансові інвестиції, облік яких ведеться за методом участі в капіталі, на дату складання балансу відображаються за вартістю, визначеною з урахуванням усіх змін у власному капіталі об'єкта інвестування, крім тих, що є результатом операцій між інвестором і об'єктом інвестування.

За методом участі в капіталі ведуть облік фінансових інвестицій дочірні підприємства, застосовуючи свою окрему фінансову звітність. Материнське підприємство повинне здійснювати свій власний облік і звітність, а також

складати та подавати і консолідовану фінансову звітність, до якої включаються показники відповідної звітності дочірніх підприємств.

Метод собівартості застосовують у таких ситуаціях:

- коли фінансові інвестиції залучені з метою їх продажу протягом одного року з дати їх придбання;
- якщо асоційоване товариство чи дочірнє підприємство не може без обмежень передавати кошти інвестору протягом періоду, який перевищує 12 місяців.

Сутність цього метода в тому, що інвестор розміщує інвестиції в дочірнє або асоційоване підприємство за собівартістю і визначає прибуток лише в сумі дивідендів, одержаних від того підприємства на акумульований чистий прибуток об'єкта інвестування, що виникає після придбання акцій інвестором. При цьому сума дивідендів, одержаних понад такий прибуток, зменшує балансову вартість інвестицій і їх зменшення відображається у складі інших витрат

Оцінка інвестицій в облігації (боргових) може здійснюватися за методом амортизованої собівартості фінансових інвестицій (АСФІ). Поняття АСФІ означає собівартість фінансових інвестицій з урахуванням часткового їх списання внаслідок зменшення корисної дії, яка збільшена (зменшена) на суму накопиченої амортизації дисконту або премії.

Тобто, АСФІ = первісна собівартість + (-) накопичена сума амортизації дисконту (премії).

Дисконт і премія амортизуються інвестором протягом періоду з часу придбання до погашення за ефективною ставкою відсотка. Визначити цю ставку можна за такою формулою:

$$ЕСВ = \frac{РСВ + (-)РСД(РСП)}{(РВО + НВО)/2} \quad (8.13)$$

де ЕСВ – ефективна ставка відсотка;

РСВ – річна сума відсотка (номінал помножений на відсоткову ставку);

РСД – річна сума дисконту (результат ділення загальної суми дисконту на кількість років позики);

**РСП** – річна сума премії (результат ділення загальної суми премії на кількість років позики);

**РВО** – ринкова вартість облігацій;

**НВО** – номінальна вартість облігацій.

Сума амортизації дисконту або премії нараховується одночасно з нарахуванням відсотка, який слід одержати, і відображається у складі інших фінансових доходів (витрат), що супроводжується відповідним збільшенням (зменшенням) балансової вартості фінансових інвестицій.

Тому інвестор повинен кожного року до дня погашення облігації амортизувати одержану суму премії або дисконту, що спричинить зменшення собівартості (при амортизації премії) або її збільшення (у разі амортизації дисконту). Таким чином собівартість облігації поступово доводиться до номінальної вартості.

Для успішної реалізації інвестиційних програм і проектів не обхідне впровадження інвестиційного контролінгу, складовими якого є узгодження і затвердження інвестиційних проектів, супроводження проектів, оцінка їх ефективності інвестиційний контроль.

Оцінка ефективності інвестиційного проекту базується на розрахунку цілого ряду показників. Ефективність авансових у необоротні активи інвестицій можна оцінити за допомогою показника доходності:

$$P_i = \frac{ЧП}{(ВБ - КО)} * 100 \quad (8.14)$$

де  $P_i$  – рентабельність інвестицій, %;

**ЧП** – чистий прибуток підприємства;

**ВБ** – валюта балансу;

**КО** – короткострокові зобов'язання.

Ефективність таких вкладень оцінюється в динаміці шляхом порівняння отриманих результатів з даними попереднього періоду.

Період окупності інвестицій визначають за формулою:

$$P_o = 1/P_i = (ВБ - КО) / ЧП \quad (8.15)$$

В ринкових умовах критерієм привабливості інвестиційного проекту є рівень доходності на вкладений капітал. Під доходністю проекту розуміється такий темп приросту капіталу, що повністю компенсує зміну купівельної спроможності коштів за певний період, забезпечує прийнятний рівень доходності проекту і покриває ризик інвестора.

Вирішення проблеми оцінки привабливості інвестиційного проекту передбачає використання двох основних методів: статистичне (просте) моделювання і динамічне моделювання в основу якого покладено дисконтування грошових потоків.

Показник простої норми прибутку застосовується при використанні першого метода.

Він розраховується за такою формулою:

$$\text{Пнп} = \text{ЧП} / \text{I} * 100; \quad \text{Пна} = (\text{ЧП} + \text{АВ}) * 100 \quad (8.16)$$

де **Пнп** – проста норма прибутку;

**ЧП** – Чистий прибуток;

**I** – інвестиції в проект;

**АВ** – амортизаційні відрахування, що генеруються проектом.

При оцінці інвестиційного проекту обирається варіант з найбільшою нормою прибутку і мінімальним терміном окупності.

Цей метод вважається простим і надійним для проектів, реалізованих за період не більше одного року.

Проте в зарубіжній практиці широкого застосування набули динамічні моделі. Зокрема модель чистої поточної вартості дає загальну характеристику кінцевого ефекту реалізації проекту в абсолютному виразі:

$$\text{PV} = \text{FV} / (1 + \text{Ч})^n \quad (8.17)$$

де **PV** – дійсна вартість грошових надходжень;

**FV** – майбутня вартість грошових доходів від проекту;

**Ч** – ставка дисконтування, частки одиниці;

**n** – розрахунковий період, роки (місяці).

Чисту поточну вартість, або чистий дисконтний прибуток (NPV) можна визначити за формулою:

$$NPV = PV - I \quad (8.18)$$

де **PV** – дійсна вартість грошових надходжень від проекту після дисконтування;

**I** – сума інвестицій спрямованих на здійснення проекту.

За умовою коли  $NPV > 0$  даний проект забезпечую більшу норму прибутку від середньозваженої вартості капіталу. Це означає, що проект вигідний для інвестора і може бути прийнятий до реалізації.

Модель індекса доходності базується на порівнянні рентабельності різних проектів:

$$PI = PV/I \quad (8.19)$$

де **PI** – індекс доходності;

**PV** – дійсна вартість грошових надходжень;

**I** – сума інвестицій спрямованих на здійснення проекту.

Ефективним буде проект з результатом  $PV \geq 1,0$ . У разі якщо  $PV \leq 0$  проект не принесе інвестору додаткового доходу, тому не буде прийнятий до реалізації.

Поширена модель оцінки ефективності проектів – дисконтова ний період окупності вкладених коштів (DPV):

$$DPV = I / PV_n \quad (8.20)$$

де **I** – сума інвестицій спрямованих на здійснення проекту;

**PV<sub>n</sub>** – середній розмір грошових надходжень у періоді n.

Порівняння дисконтованих періодів різних проектів дає можливість виявити у якому з них менший термін окупності грошових вкладень.

Модель внутрішньої норми доходності або маржинальної ефективності капіталу (IRR) характеризує рівень доходності проекту.

Показник внутрішньої норми прибутку (IRR) можна визначити за формулою:

$$IRR = NPV/I * 100 \quad (8.21)$$

де  $NPV$  – чиста поточна вартість грошових надходжень;

$I$  – інвестиції спрямовані на здійснення проекту.

Економічна сутність  $IRR$  полягає в тому, що всі доходи і капітальні вкладення за проектами приводяться до теперішньої вартості на основі внутрішньої доходності даного проекту, а не на базі зовнішньої дисконтної ставки.

Якщо капітальні вкладення окупаються, то внутрішня норма прибутку означає ставку доходності, при якій теперішня вартість грошових надходжень дорівнює теперішній вартості капітальних витрат, тобто  $NPV=0$ .

### Розділ 3. Взаємовідносини в інших сферах діяльності

#### 3.1. Діяльність на фінансовому ринку

Інститутами спільного інвестування на фінансовому ринку визначаються інвестиційні компанії які, залучають кошти інвесторів і вкладають їх у диверсифікований портфель цінних паперів.

Інвестиційні компанії формують свої пасиви (фінансові ресурси) шляхом реалізації акцій власної емісії та інвестиційних сертифікатів. Джерелом створення активів є придбання пайових і боргових цінних паперів інших емітентів. При цьому об'єктом вкладання капіталу в цінні папери виступає велика кількість їх емітентів з метою максимально диверсифікувати портфель і зменшити ризики інвестування.

Інвестиційні компанії мають характерні особливості щодо форми організації, механізму створення і використання фінансових ресурсів. Це пов'язано з тим, що частина компаній може мати стабільну величину капіталу тривалий період, інші постійно його змінюють за рахунок викупу або продажу нових акцій. На зміну обсягу капіталу впливає не тільки фактор випуску нових акцій, але й капіталізація частини прибутку, отриманого від інвестицій у цінні папери.

Відповідним чином формується і структура активів, вона може змінюватись або залишатись постійною протягом усього періоду діяльності компанії. В залежності від мети створення інвестиційної компанії і використання певних фінансових інструментів активи можуть набувати специфічних ознак. Зокрема, компанія формує активи лише з боргових зобов'язань або тільки з акцій. Можливі варіанти використання інструментів грошового ринку, а також цінних паперів зарубіжних емітентів.

Вкладення коштів у акції інвестиційних компаній дає ряд переваг інвесторам. Здійснюючи такі операції вони отримують диверсифікований портфель цінних паперів і тим самим зменшують ризики інвестування. Крім

цього учасники цього процесу забезпечують професійне управління пакетом цінних паперів і досягають зменшення витрат по здійсненню інвестицій.

Інвестиційні компанії поділяються на фонди відкритого типу (взаємні фонди), фонди закритого типу та інвестиційні трасти.

Фонди відкритого і закритого типу характерні тим, що вони представляють інвестиційні компанії зі змінним портфелем інвестицій, оскільки його структура за весь період діяльності фондів змінюється.

На відміну від цих фондів інвестиційні трасти є компаніями з постійним інвестиційним портфелем який має фінансовий, незмінний характер.

Акції інвестиційних компаній відносяться до високоліквідних активів і акціонери можуть продати їх в будь-який час за ціною, яка визначається вартістю цінних паперів, що входять до портфеля фонду.

Рівень доходу фонду за інвестиційним портфелем може коливатися порівняно з середньо ринковим в залежності від стратегії та якісних характеристик діяльності інвестиційної компанії. Проте в середньому дохідність портфеля інвестиційної компанії характеризується як досить стабільна. Дохід учасника інвестиційної компанії становить частка доходу від портфеля цінних паперів компанії, що пропорційна кількості куплених ним акцій. Сутність державного регулювання у цій сфері діяльності полягає в захисті інтересів інвесторів, а також у забезпеченні використання інвестиційними компаніями їх головної функції – здійснення спільного інвестування фінансових ресурсів у диверсифікований портфель цінних паперів.

**Інвестиційні фонди відкритого типу (взаємні)** випускають акції власної емісії і постійно пропонують для продажу із зобов'язанням їх викупу за ціною, яка еквівалентна ринковій вартості чистих активів фонду на одну акцію. Взаємні фонди мають бути завжди готові викупити акції своєї емісії за вимогою їх власників по ціні, що розраховується на ринку щоденно. Для визначення ціни (P) застосовують формулу

$$P = \frac{\text{Чисті активи фонду}}{\text{Кількість проданих акцій}} \quad (9.1)$$

Для обчислення чистих активів від поточної ринкової вартості активів віднімають величину зобов'язань фонду. По суті ця різниця між ринковою вартістю портфеля цінних паперів (питома вага біля 90 % від активів) і зобов'язаннями фонду.

Визначення ринкової вартості портфеля певним чином пов'язано з котируванням. Якщо котирування застосовується, ціна продажу акцій фонду встановлюється щодня за результатами торгів на організованих ринках. За цих умов реальна ціна продажу акцій фонду відрізняється від ціни обчисленої за формулою (9.1) на суму комісійних. В залежності від обсягів продажу комісійні встановлюють в межах 1-8 відсотків.

Іноколи акції продають на ринку за ціною чистих активів (без навантаження), також за ціною вищою від обчисленої частки чистих активів, тобто з навантаженням.

Включення навантаження до ціни чистих активів залежить від участі посередників у розміщенні акцій. Якщо інвестиційні фонди продають акції на ринку без посередників, застосовується ціна чистих активів (фонди без навантаження). При розміщенні акцій на ринку з допомогою посередників, ціна акцій буде вищою на 3-8 відсотків (фонд з навантаженням). Це навантаження вважається комісійною винагородою посередника.

Постійно розмішуючи на ринку акції нових емісій, взаємні фонди здійснюють процес відкритої капіталізації і тим самим збільшують свої активи і пасиви. Акції таких фондів є високоліквідними активами, що постійно користуються підвищеним попитом у інвесторів. Тому взаємні фонди вважаються більш популярними інститутами спільного інвестування в порівнянні з інвестиційними фондами закритого типу чи трастами.

**Інвестиційні фонди закритого типу** випускають лише фіксований обсяг не викупних акцій, які розмішують серед інвесторів. Випуск і розміщення акцій здійснюється за корпоративними принципами. Створюють закриті

фонди на визначений термін і не викуповують акцій до закінчення своєї діяльності. Тому їх акції можуть знаходитись у вільному обігу на біржовому або позабіржовому ринках аналогічно до цінних паперів інших корпорацій.

Визначення ринкової ціни акцій залежить від попиту і пропозиції на них. Акції фонду закритого типу можуть розміщуватись за ціною вищою від вартості чистих активів, тобто з премією. У випадку застосування ціни нижчої від вартості чистих активів, акції продаються з дисконтом.

Закриті фонди переважно продають акції по ціні з премією, при умові публічного розміщення. Якщо реалізація акцій здійснюється на вторинному ринку більш поширеною є ціна, що нижча від вартості чистих активів (з дисконтом).

У закритих фондах збільшення активів за рахунок придбання нових цінних паперів супроводжується підвищенням вартості чистих активів компанії, що припадають на одну акцію. В такому випадку дохід, який має сплачувати фонд власникам акцій складається із суми початкового дивідендного доходу та величини реалізованого доходу від приросту капіталу.

Нерідко закриті фонди одержаний дохід від портфеля цінних паперів реінвестують у придбання нових інвестиційних активів і оформляють у вигляді нових акцій.

На сучасному етапі існуюча специфіка і умови діяльності закритих фондів не дають можливості для більшої популярності порівняно з відкритими інвестиційними фондами.

**Інвестиційні трасти** – це компанії які створюються на визначений термін, формують портфель із певного виду цінних паперів, структура якого не змінюється за увесь період діяльності трасту.

Інвестиційні трасти здебільшого формують портфель цінних паперів з фіксованим доходом, зокрема з облігацій.

Діяльність трастів подібна до фондів закритого типу в тому, що можуть випускати фінансову кількість акцій. Але трасти значно поступаються

інвестиційним фондам по обсягу залучених коштів. Більшість інвестиційних трастів не мають зобов'язань, тому їх чисті активи рівнозначні ринковій вартості портфеля цінних паперів.

Оскільки трасти не здійснюють активної торгівлі цінними паперами, а також активного управління інвестиційним портфелем, то в них відсутні такі органи управління як рада директорів і керуючий портфелем.

Засновниками інвестиційних трастів нерідко виступають брокерські фірми, можуть бути і фірми-андеррайтери облігацій.

Андеррайтинг – розміщення цінних паперів за публічною підпискою через посередників.

Засновник трасту інвестує кошти в пакет цінних паперів і передає його в управління довірній особі, якою може бути банк або інший фінансовий посередник. Потім траст здійснює емісію власних цінних паперів під загальною назвою сертифікати. Цінні папери розміщують серед інвесторів, які одержують на них право власності пропорційно до їх частки участі у трасті.

Вторинний ринок сертифікатів трастів при потребі існує але досить обмежено. У разі необхідності траст може викупити сертифікати за рахунок продажу облігацій з інвестиційного портфеля. Усі доходи від цінних паперів, які одержує довірена особа, виплачуються власником сертифікатів після закінчення діяльності трасту. Комісійні трасту досягають 3.5 -5.5 відсотка обсягу залучених коштів. На витрати по обслуговуванню засновник використовує від 1 до 3.5 відсотка доходу.

**Інвестиційні фонди** повинні створюватись у формі закритого акціонерного товариства. Їх призначення здійснювати виключно діяльність у сфері спільного інвестування.

Засновниками інвестиційних фондів можуть виступати фізичні особи а також юридичні якщо частка державного майна у їх статутному фонді не перевищує 25 відсотків. Статутний капітал інвестиційного фонду формується

за рахунок грошових внесків, цінних паперів та нерухомого майна і повинні бути за розміром не менш як 2 тис. мінімальних зарплат на дату реєстрації.

Відповідальність перед учасниками фонду несуть його засновники в межах вартості їх частки акцій в статутному капіталі. Акції фонду зберігаються в депозитаріях і не можуть бути спрямовані на продаж.

Для здійснення спільного інвестування інвестиційний фонд випускає інвестиційні сертифікати, надходження від реалізації яких використовує на проведення комерційної діяльності з цінними паперами. Фізичні та юридичні особи, придбавши інвестиційні сертифікати фонду, стають його учасниками і мають право на дивідендний дохід, пропорційний до кількості куплених сертифікатів.

Правовий статус інвестиційних сертифікатів нормативно закріплено у «Положенні про інвестиційні фонди та компанії» затвердженні Указом Президента України від 19 лютого 1994 року № 55/94 «Про інвестиційні фонди та компанії».

**Інвестиційний сертифікат** – це цінний папір, що випускається такими інвесторами як інвестиційний фонд або інвестиційна компанія і дає його власникові право на отримання дивідендів. Для їх емісії інвестиційний фонд укладає договори з інвестиційним керуючим, аудиторською фірмою, депозитарієм, публікує інвестиційну декларацію та інформацію про випуск інвестиційних сертифікатів.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює реєстрацію випуску на протязі 30 днів після надходження необхідних документів і видає Свідоцтво про реєстрацію, яке є підставою для емісії інвестиційних сертифікатів.

Вищим органом управління інвестиційного фонду є загальні збори засновників. Вони збираються не менше одного разу на рік, а також за ініціативою депозитарію, спостережної ради, інвестиційного керуючого, учасників інвестиційного фонду.

Інвестиційний керуючий виконує функції управління активами фонду, готує документи інформаційних повідомлень, організовує продаж інвестиційних сертифікатів.

Він разом з депозитарієм фонду визначає вартість чистих активів в розрахунку на один випущений інвестиційний сертифікат і за кожне півріччя публікує таку інформацію.

Законом встановлено мінімальну номінальну вартість інвестиційного сертифіката. В той же час вартість будь-якого інвестиційного сертифіката повинна дорівнювати або бути кратною мінімальній номінальній вартості, вона також має бути рівнозначною номінальній вартості однієї акції, що належить засновникам.

Інвестиційний керуючий, управляючи активами фонду, не може розміщувати інвестиційні сертифікати за ціною нижчою від номінальної. На нього покладені обов'язки щодо викупу інвестиційних сертифікатів на вимогу їхніх власників від імені та за рахунок коштів інвестиційного фонду.

У відповідності із депозитним договором відповідальне зберігання активів, обслуговування операцій активами фонду, облік руху активів здійснює депозитарій інвестиційного фонду. Проте він не може бути засновником, інвестиційним керуючим та кредитором інвестиційного фонду.

У своїй діяльності інвестиційний фонд не має повноважень:

- Випускати облігації та векселі;
- Інвестувати більше 5 відсотків своїх активів у цінні папери одного емітента;
- В структурі своїх активів мати більше 10 відсотків цінних паперів одного емітента;
- Тримати в цінних паперах менше 70 відсотків активів інвестиційного фонду;
- Купувати інвестиційні сертифікати інших інвестиційних фондів;

- Брати банківські кредити за винятком кредитування викупу своїх інвестиційних сертифікатів;
- Видавати майнові гарантії, забезпечені майном фонду для третіх осіб та укладати договори застави;
- Купувати цінні папери повних та командитних товариств;
- Здійснювати інвестиційні в цінні папери, емітентами яких є афілійовані особи інвестиційного фонду.

Інвестиційна компанія за своєю сутністю є торговець цінними паперами який може залучати кошти для спільного інвестування шляхом емісії та розміщення цінних паперів. Вона може створюватись у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю. Статутний фонд інвестиційної компанії повинен бути не меншим за 50 тис. мінімальних заробітних плат на день реєстрації.

Інвестиційна компанія зобов'язана інвестувати взаємний фонд, опублікувати інвестиційну декларацію та інформацію про емісію інвестиційних сертифікатів і здійснити реєстрацію випуску сертифікатів. Вона одержує сертифікати в розмірі рівнозначному вартості майна переданого у взаємний фонд. Інвестиційні сертифікати якими володіють засновники слід зберігати в депозитарії і вони не підлягають до продажу.

Взаємний фонд розглядається як філія інвестиційної компанії від її імені здійснює спільне інвестування.

Інвестиційна компанія може передавати на баланс взаємного фонду активи у складі цінних паперів та об'єктів нерухомості. При цьому кошти взаємного фонду не можуть бути джерелом покриття збитків інвестиційної компанії.

Інвестиційна компанія одержує прибутки від діяльності щодо спільного інвестування, пропорційно до вартості майна, переданого у взаємний фонд.

Інвестиційна компанія може утворювати відкриті та закриті взаємні фонди, метою діяльності яких є спільне інвестування за спільними встановленими за правилами встановленими для інвестиційних фондів.

Серед вітчизняних інвестиційних компаній більшість становлять інвестиційні фонди закритого типу, які акумулюють кошти інвесторів, випускають акції без зобов'язань їх викупу. Частка акцій у сукупному портфелі фондів становить близько 80 відсотків, що не дає змогу інвестиційним фондам оперативної диверсифікувати свій портфель за рахунок різних видів цінних паперів.

Визначення вартості чистих активів інвестиційних фондів і компаній є також складним завданням, тому що їх портфель формується з низьколіквідних цінних паперів, які не завжди котируються на організованих ринках. Недостатній розвиток фондового ринку не дає можливості успішно функціонувати інвестиційним фондам та іншим фінансовим інститутам, для яких розвинений фондовий ринок є основною умовою їх діяльності.

**Спільні інвестування** інвестиційних фондів та інвестиційних компаній базується на емісії інвестиційних сертифікатів, які розміщуються серед учасників. Кошти, що надійшли від учасників, відкриті фонди інвестують у цінні папери інших емітентів. Закриті фонди можуть здійснювати інвестування в цінні папери, нерухоме майно, частки і паї держави, майно господарських товариств у процесі приватизації.

Інвестиційні сертифікати відкритих фондів можуть бути придбані за кошти учасників, а закритих фондів – за кошти учасників і приватизаційні папери.

Фонди уповноважені випускати інвестиційні сертифікати на суму не більше 15-кратного розміру їх статних фондів. При цьому їх вільний перепродаж мають право здійснювати лише відкриті фонди.

Доходи фонду формуються з дивідендів та інших надходжень від цінних паперів, які знаходяться у його власності і доходів від операцій з цінними паперами та іншими активами. Прибуток фонду розподіляється між засновниками та учасниками у вигляді дивідендів. Прибуток засновників фонду згідно з інвестиційною декларацією може бути спрямований на збільшення розміру статутного капіталу.

Інвестиційні фонди за кожне півріччя інформують учасників і публікують у пресі фінансову звітність. Інформація закритих фондів повинна мати такі дані: вартість чистих активів, також інших активів, які є у власності фонду, види та кількість цінних паперів кожного емітента, які знаходяться у власності фонду, звіт про заборгованість фонду, загальну кількість інвестиційних сертифікатів, які перебувають в обігу на кінець півріччя.

Інформаційні компанії і фонди мають інформувати Антимонопольний комітет України про укладені договори стосовно придбання цінних паперів, що забезпечують досягнення або перевищення 10 відсотків цінних паперів одного емітента.

Державний контроль за діяльністю фондів здійснюють Міністерство фінансів України, місцеві фінансові органи, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

У 2001 році прийнято Закон України «Про інститути спільного інвестування» яким заборонено створення інвестиційних фондів та інвестиційних компаній. Відкриті інвестиційні фонди та відкриті взаємні фонди інвестиційних компаній, які були створені до набрання чинності Закону «Про інститути спільного інвестування» повинні ліквідувати або привести свою діяльність у відповідність з вимогами цього закону. Прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування» (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) відкриває більш досконалу пайову базу і створює нові можливості для розвитку спільного інвестування.

**Інститути спільного інвестування** за ознакою порядку діяльності поділяються на **відкриті, інтервальні та закриті**. До відкритого типу відноситься інститут спільного інвестування, якщо він зобов'язується забезпечити у будь-який час на вимогу інвесторів викуп емітованих ним цінних паперів. Те саме стосується компанії з управління його активами.

До **інтервального типу** належить інститут спільного інвестування, (якщо він, або компанія з управління його активами) зобов'язувати здійснювати на вимогу інвесторів викуп емітованих ним цінних паперів з

обумовленою у проспекті емісії періодичністю, але не рідше одного разу на рік.

До закритого типу відноситься інститут спільного інвестування який не бере на себе зобов'язань здійснювати викуп цінних паперів, емітованих ним (або компанією з управління його активами) до моменту його реорганізації або ліквідації.

За ознакою терміну діяльності інститути спільного інвестування поділяються на **строкові та безстрокові**.

**Строковий** – створюється на термін передбачений у проспекті емісії, по закінченні якого інститут спільного інвестування ліквідується або реорганізується.

**Безстроковий** може бути створений на невизначений термін.

За ознакою диверсифікованості інститути спільного інвестування поділяються на **диверсифіковані та недиверсифіковані**.

До диверсифікованих відносяться ті, що відповідають таким умовам:

- В активах інституту спільного інвестування цінні папери одного емітента цінні папери одного емітента не повинні перевищувати 10 відсотків від загального обсягу;

- Цінні папери, активи, які становлять більше 5 відсотків обсягу емісій на момент придбання не повинні перевищувати 40 відсотків вартості чистих активів;

- Не менше 80 відсотків вартості активів мають становити грошові кошти, ошадні сертифікати, облігації підприємств та місцевих позик, державні цінні папери та інші цінні папери допущені до торгів на фондовій біржі.

Решта інститутів спільного інвестування, які не відповідають цим умовам є **недиверсифікованими** (закритого типу).

**Інститути спільного інвестування відкритого та інтервального типу повинні бути виключно диверсифіковані. Дивіденди по цінних паперах тут не нараховуються і не сплачуються.**

**Корпоративним інвестиційним фондом** визнається інститут спільного інвестування створений у формі акціонерного товариства для здійснення виключно спільного інвестування.

Для їх створення використовується законодавча база з питань організації діяльності акціонерних товариств. При цьому передбачено, що корпоративний інвестиційний фонд не правомочні заснувати юридичні особи, які мають у статутному капіталі частку держави або органів місцевої влади понад 25 відсотків.

Інструменти формування статутного капіталу корпоративного інвестиційного фонду є грошові кошти, державні цінні папери, цінні папери емітентів допущених до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі, а також об'єкти нерухомості. Початковий статутний капітал повинен відповідати розміру, який передбачено законодавством для акціонерних товариств.

Корпоративний інвестиційний фонд може виконувати свої функції тільки при умові, якщо не менше 70 % його власних активів вкладені у цінні папери.

Згідно з чинним законодавством акції корпоративного інвестиційного фонду мають бути тільки простими іменними.

Органами управління корпоративного інвестиційного фонду є загальні збори акціонерів та спостережна (наглядова) рада.

**Пайовим інвестиційним фондом** вважають активи, які належать інвесторам на правах спільної власності, перебувають у віданні компанії з управління активами та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності.

Пайовий інвестиційний фонд не має статусу юридичної особи. Він створюється шляхом придбання інвесторами інвестиційних сертифікатів, випущених компанією з управління активами. Вона є ініціатором створення пайового інвестиційного фонду, розробляє та реєструє його регламент, укладає договори з аудитором, зберігачем, реєстратором, оцінювачем майна,

організує розміщення інвестиційних сертифікатів, реєструє пайовий інвестиційний фонд у реєстрі інституту спільного інвестування.

Особливості діяльності пайового інвестиційного фонду визначені фонду визначені його регламентом.

Учасниками цього фонду (диверсифікованого) є інвестори, які купили його інвестиційні сертифікати. Учасниками пайового не диверсифікованого інвестиційного фонду можуть бути тільки юридичні особи.

Проект емісії інвестиційних сертифікатів – це пропозиція (оферта) про приєднання пайового інвестиційного фонду з умовами договору. Прийняття пропозиції (акцент) це придбання інвестиційного сертифіката за грошові кошти. Інвестиційний сертифікат надає кожному його власнику однакові права. Випуск інвестиційних сертифікатів і управління активами пайового інвестиційного фонду здійснює компанія з управління активами. Дивіденди та інвестиційні сертифікати відкритого та інтегрального пайового інвестиційного фонду не нараховуються.

**Компанія з управління активами** – це юридична особа, створена до відповідно до чинного законодавства в статутному капіталі частка держави не може перевищувати 10 відсотків. За діяльність по управлінню активами ця компанія одержує винагороду, яка встановлюється у співвідношення до вартості чистих активів інституту спільного інвестування. Винагорода для компаній з управління активами венчурного фонду встановлюється у співвідношенні до вартості розміщеної емісії інвестиційних сертифікатів за їх номінальною вартістю та різниці між витратами на придбання активів фонду і доходами від їх продажу.

Комісія з цінних паперів та фондового ринку затверджує положення, що\* регламентує склад і розміри витрат, щодо виконання комісією з управління активами своїх функцій та порядок відшкодування за рахунок активів інституту спільного інвестування.

### 3.2. Організація зовнішньоекономічних відносин

Функціонування підприємств на засадах ринкової економіки зумовлює необхідність інтеграції у світовий економічний простір. Зовнішньоекономічна діяльність підприємств пов'язана з міжнародною кооперацією у сфері виробництва, науки, торгівлі. Вона включає експорт і імпорт продукції, вивіз капіталу, залучення іноземних інвестицій, створення спільних з іноземними представниками підприємств.

Законодавство України надає можливість суб'єктам господарювання самостійно виходити на прямі зв'язки з іноземними партнерами, створює умови для підвищення ефективності їх функціонування шляхом розвитку зовнішньоекономічної діяльності. Вона визначається як діяльність суб'єктів господарювання України та іноземних суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності в основу якої покладено договірні взаємовідносини між ними, що фіксуються в контрактах і є рівнозначними на території України і за її межами. Така діяльність сприяє розширенню ринку збуту, збільшенню кількості робочих місць, підвищенню конкурентноздатності.

Результати від зовнішньоекономічних операцій входять до загального підсумку фінансово-господарської діяльності підприємства, проте фінансова робота у сфері зовнішньоекономічної діяльності має свою специфічну особливість управління фінансовими ресурсами.

Основні засади зовнішньоекономічної діяльності передбачені в таких законодавчих актах України:

- Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» від 16 квітня 1991 р.
- Указ Президента України «про членство України в Європейському банку реконструкції та розвитку» № 379/92 від 14.07.1992 р.
- Постанова Кабінету Міністрів України «про порядок залучення іноземних кредитів та надання гарантій Кабінету Міністрів

України для забезпечення зобов'язань юридичних осіб – резидентів щодо їх погашення» від 05.05.1997 р. № 414.

- Постанова НБУ «Про заходи контролю над придбанням іноземної валюти» від 01.10.1998 р.
- Закон України «Про державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україні та Державна програма заохочення іноземних інвестицій в Україні», 1993// ВВР України.- 1994,-№6, - с.28-49
- Постанова Кабінету Міністрів України «Про заходи щодо додаткового забезпечення гарантійних або інших зобов'язань Кабінету Міністрів України, які надаються в забезпечення зобов'язань юридичних осіб - резидентів, та вдосконалення системи відшкодування ними витрат Державного бюджету» від 27.11.1998 р. № 1879.
- Наказ МЗЕС торгу України «Положення про форму зовнішньоекономічних договорів (контрактів)» від 05.10.1995 р.

В практичній роботі підприємств зовнішньоекономічні відносини можуть бути пов'язані з операцією, фінансовою та інвестиційною діяльністю. Фінансове забезпечення зовнішньоекономічних відносин операційного змісту стосується зовнішньої торгівлі, виробничої і науково-технічної кооперації та інших видів діяльності. В сфері зовнішньої торгівлі підприємства можуть здійснювати операції щодо імпорту, експорту і реекспорту продукції.

Імпортні операції означають процес купівлі вітчизняними підприємствами у іноземних суб'єктів господарювання продукції, включаючи товари, призначені для власного споживання підприємствами, установами, організаціями України, що знаходяться за кордоном. Підприємства можуть здійснювати експортні операції, тобто продавати товари, що належать нашій державі, іноземним суб'єктам господарювання з переміщенням або без переміщення товарів через митний кордон України. До них відносяться також операції пов'язані з реекспортом товарів. Це означає реалізацію іноземним

суб'єктам господарювання та переміщення через митний кордон України товарів, що були раніше завезені на її територію.

Менеджмент підприємства, щодо здійснення зовнішньоекономічної діяльності має реалізувати такі основні завдання:

- Визначення і організація найбільш раціональної форми розрахунку;
- Забезпечення оптимальних фінансових відносин з посередниками, страховими, транспортними організаціями на здійснення зовнішньоекономічних операцій;
- Організація фінансування зовнішньоекономічних операцій;
- Визначення форм і умов здійснення імовірних та експортних операцій,
- Планування і оптимізація фінансових відносин з податковою службою і органами регулювання та контролю зовнішньоекономічної діяльності;
- Управління фінансовими ризиками при взаємовідносинах з іноземними суб'єктами господарювання;
- виявлення, уникнення чи нейтралізація транспортних і складських ризиків, платіжних ризиків, політичних ризиків, а також ризиків зміни курсів валют у яких здійснюються розрахунки.

Суб'єкти господарської діяльності мають право самостійно здійснювати зовнішньоекономічну діяльність у відповідності з нормою Закону України «Про підприємства в Україні». Партнери, що вступають у зовнішньоекономічні відносини, будують їх на договірних засадах з урахуванням міжнародних прав і норм. Законом України «Про зовнішньоекономічну діяльність» передбачено, що права та обов'язки сторін, що заключають такі договори, визначаються правом країни, обраної сторонами при укладанні контракту. При відсутності такої домовленості у експортно-імпортних трактах застосовуються норми права країни, в якій засновано і діє підприємство-експортер.

В законі зафіксовано, що порушення будь-якою стороною законодавства України чи умов зовнішньоекономічних контрактів, які спричинили збитки, втрату вигоди або моральну шкоду іншій стороні або державі, винна сторона несе матеріальну відповідальність.

Разом з тим існують міжнародні правила, які регулюють зовнішньоекономічні відносини. Так, при укладанні зовнішньоекономічних контрактів, предметом яких виступають товари, відносини будуються у відповідності з **Міжнародними правилами інтерпретації комерційних термінів**, підготовленою міжнародною торговою палатою (Правила ІНКОТЕРМС) у редакції 1990 р. Правилами передбачені умови поставок товарів, які можна систематизувати за основними параметрами і об'єднати в такі групи:

- Витрати і ризики поставки переходять від продавця, відразу після передачі товару до покупця на своєму підприємстві (складі);
- Витрати і ризики переходять до покупця після передачі товарів перевізнику чи в порт відвантаження;
- Продавець несе витрати до пункту призначення, але ризики переходять до покупця після передачі товарів перевізнику;
- Продавець має нести всі витрати та ризики до того часу, доки товар не буде доставлено в узгоджене місце призначення.

Українським законодавством встановлено порядок використання вітчизняними підприємцями грошових надходжень від експортно-імпортних операцій. Виручка в іноземній валюті, що надходить суб'єктам зовнішньоекономічної діяльності на території України підлягає обов'язковому розподілу між підприємствами, Державним валютним фондом і місцевими валютними фондами. Частина грошових коштів в іноземній валюті, одержаних внаслідок зовнішньоекономічних операцій, підприємства повинні продавати державі за нормативами встановленими Верховною Радою України. Процес розподілу валютних надходжень здійснюється банківськими установами упродовж кількох днів після одержання підприємством, грошових

коштів в іноземній валюті. На сучасному етапі від валютних надходжень підприємств, які відносяться до першої групи класифікатора іноземних валют Національного банку України, 50 відсотків виручки має бути продано державі через уповноважені банки та кредитно-фінансові установи на міжбанківському валютному ринку України.

Курс на міжнародну економічну інтеграцію здійснюється з одночасним вдосконаленням зовнішньоекономічного законодавства. З метою захисту вітчизняного виробника від іноземної конкуренції і в той же час розширення вільної торгівлі держава застосовує механізм митного регулювання, квотування, ліцензування імпортно-експортних операцій.

Мито – обов'язків платіж, що стягується на користь держави з вартості товарно-матеріальних цінностей які переміщуються через митний кордон і є складовим елементом економічної доцільності експортно-імпортних операцій.

Дії щодо здійснення митного контролю у сфері зовнішньоекономічної діяльності, установлення мита і митних зборів та організації функціонування органів митного контролю України означає сутність митного регулювання.

Функції регулювання і контролю зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів підприємства виконують Міністерство економіки України, Державний митний Комітет України, Національний банк України та їх органи на місцях.

Для забезпечення збалансованості державного бюджету и контролю за дотриманням правил проведення розрахунків в іноземній валюті, і найбільш важливі зовнішньоекономічні контракти підлягають реєстрації і централізованому обліку в Міністерстві економіки України. Такі процеси застосовуються щодо товарів:

- По яких міжнародними угодами передбачено добровільні обмеження експорту з метою запобігання демпінговим ситуаціям;
- По яких прийняті відповідні заходи здійснення антидемпінгових процедур;

- У випадках експорту товарів по бартерних операціях;

- При здійсненні реекспорту, який регулюється міжнародними договорами та законодавством України;

Митні правила щодо здійснення зовнішньоекономічної діяльності встановлюються законами України про митне регулювання, Єдиним митним тарифом України та міжнародними договорами.

**Єдиний митний тариф України** це систематизований перелік товарів і ставок мита, якими оподатковуються товари під час переміщення через митний кордон.

Єдиним митним тарифом передбачено обкладання товарів при здійсненні імпорتنих операцій такими видами ввізного мита:

- Адвалерне, як правило встановлюється у відсотках до митної вартості товарів;

- Специфічне, в окремих випадках визначається у встановленому грошовому розмірі на фізичну одиницю товару;

- Комбіноване, в якому поєднується принципи адвалерного та специфічного мита.

Ввізне мито обчислюється в національній валюті України за ставками, що діють на день.

В економічні політиці держави мито може виконувати різні функції. Тому в Єдиному митному тарифі розміри митних ставок диференційовані за товарними позиціями експортних операцій.

Виділяють такі види ставок:

- Пільгові ставки ставки для товарів з країн, які підлягають в Україні до режиму найбільшого сприяння, вони в 1,5-2 рази нижчі від загальних ставок;

- Повні ставки встановлюються для товарів на загальних підстава, які виконують фіскальну функцію, а також захисту вітчизняного виробництва від конкурентів.

Ввізне мито обчислюється в національній валюті України за ставками, що діють на день надання митної декларації суб'єктом-імпортером. Базою нарахування ввізного мита є вартість товару по ціні на момент перетину кордону.

Товари, які вивозяться (експортуються) за кордон суб'єктами підприємницької діяльності, підлягають обкладанню вивізним митом. Механізм обчислення і сплати аналогічний як і для ввізного мита. Проте, при фінансових труднощах по сплаті вивізного мита до одержання експортної виручки, експортерам надається право застосування простого векселя з відстроченням платежу на термін до 90 календарних днів з часу подання митної декларації.

З метою заохочення експорту продукції вітчизняного виробництва державою встановлено нульову ставку податку на додану вартість на всі види експортних товарів.

Основними документами, на підставі яких можуть здійснюватись експортно-імпортні операції, є зовнішньоекономічний договір (контракт) і вантажна митна декларація. За своїм змістом вантажна митна декларація це заява де зазначена операція про об'єкт операції, мету його переміщення через митний кордон, відомості необхідні для проведення митного контролю та відповідного оформлення, обмеження митних платежів, та інші дані.

Фінансові розрахунки по експортно-імпортних операціях здійснюється на основі взаємних прав і обов'язків зафіксованих у зовнішньоекономічних контрактах та чинного законодавства України. Правилами розрахунків згідно зовнішньоекономічних контрактів та чинного законодавства України. Правилами розрахунків згідно зовнішньоекономічних договорів передбачені обов'язкові умови:

- Валюта ціни на продукцію експортно-імпортних операцій обсяг реалізації продукції та її загальна вартість контракту;
- Валюта, якою мають здійснюватись платежі;
- Умови та форми проведення розрахунків;

- Економічні санкції у разі порушення умов зовнішньоекономічного контракту;

- Перелік обставин, які дають підстави для звільнення від застосування фінансової відповідальності сторін.

Під валютою ціни на продукцію розуміється та валюта в якій визначається ціна укладеного контракту. Це може бути за згодою сторін валюта будь-якої країни. Партнери зовнішньоекономічних угод віддають перевагу долару США оскільки в цій валюті здійснюються операції на товарних біржах більшості країн світу.

Валюта здійснення платежів – обумовлена контрактом валюта, яка застосовується для ведення розрахунків. Вона може бути аналогічною з валютою ціни контракту або не відповідати їй. Якщо є розбіжності з валютою ціни контракту, то потрібно визначати курс, по якому проводиться перерахунок обсягу експорту (імпорту) в валюту платежу.

Сторони зовнішньоекономічного контракту обумовлюють форму та умови проведення взаємних платежів з урахуванням чинного законодавства України про валютне регулювання та способи здійснення розрахунків в іноземній валюті.

Для виконання умов контракту щодо оплати за поставки продукції застосовують безготівкові розрахунки через установи комерційних банків. Найбільш поширені форми документів зовнішньоекономічних розрахунків наступні:

- Банківський переказ;
- Інкасо;
- Документальний акредитив.

Підприємства – учасники зовнішньоекономічних операцій самі обирають форму розрахунків. Українські комерційні банки, які ведуть валютні розрахунки вітчизняних підприємств, виконують їх доручення по платежах закордонним партнерам через іноземні банки, в яких українські банківські установи мають спеціальні кореспондентські рахунки типу «Ностро» і

відкривають у себе кореспондентські рахунки іноземних банків, так звані рахунки «Лоро».

Форма розрахунків **банківський переказ** означає, що банк у якому відкрито валютний рахунок імпортера, дає доручення банкові імпортера сплатити поставщику продукції вказану суму коштів. Контрактом між експортером та імпортером має бути передбачено порядок проведення платежів, тобто застосування попередньої сплати, авансових платежів або розрахунку після відвантаження товару. Прийняття такої умови має важливе практичне значення оскільки кожна сторона контракту прагне застосування найбільш безпечного для себе і швидкого переказу валюти.

Розрахунки по **інкасо** – це платіжна операція сутність якого в тому, що підприємство – експортер, доручає своєму банку одержати у встановленому порядку платіжні від платника-імпортера і зарахувати на свій валютний рахунок у банку експортера.

Для забезпечення єдиної методики здійснення інкасових розрахунків у міжнародних економічних відносинах застосовують «Уніфіковані правила по інкасо», прийняті Міжнародною торговельною палатою у 1978. Цим документом передбачено дві форми розрахунків по інкасо-чисте інкасо та документарне інкасо.

Зміст **чистого інкасо** полягає в застосуванні таких платіжних документів як вексель, чек (тобто боргових зобов'язань), що є засобом проведення розрахунків за товарними операціями, які вже були здійснені раніше.

Банківська операція розрахунків за формою чистого інкасо не потребує пред'явлення таких комерційних документів як рахунок-фактура, специфікація, акт прийому – здачі, транспортна накладна чи будь-яких інших.

**Документарне інкасо** означає форму розрахунків на підставі обов'язкової участі комерційних документів, коли банк проводить оплату при умові надання цих документів підприємству імпортеру.

При застосуванні документарного інкасо експортер після відвантаження продукції направляє своєму банку інкасове доручення і всі необхідні

комерційні товарні документи. Після перевірки інкасового доручення і прикладених товарних документів банк експортера надсилає їх банку імпортера. Цей банк-кореспондент у відповідності з умовами інкасового доручення передає імпортеру документи проти платежу за відвантажену продукцію. Банк імпортера після одержання плати від свого клієнта переказує валюту банку експортера або відображає на його кореспондентському рахунку «Лоро» для зарахування експортеру.

Для підприємств-експортерів документарне інкасо створює недоліки в фінансовій діяльності. Це значний розрив у часі між відвантаженням продукції, передачею документів їх пересиланням і одержанням платежу створює ризик втрати коштів за відвантажену продукцію. Таких недоліків можна уникнути шляхом застосування телеграфного інкасо або інкасо з попередньо наданою банком імпортера банківською гарантією платежу. Розрахунки у формі телеграфного інкасо передбачають одночасно з відсиланням документів банку імпортера відправку телеграми банком експортером з повідомленням, що документи та реквізити інкасового доручення вислані. Така телеграма є підставою для банку провести оплату.

**Документарний акредитив** експортери вважають найбільш вигідною формою розрахунків, оскільки її застосування гарантує своєчасне одержання оплати за товар.

При застосуванні такої форми розрахунків підприємство-експортер інформує імпортера, що товар для відвантаження підготовлений. Одержавши повідомлення, імпортер дає своєму банку доручення на відкриття акредитиву і розпорядження щодо умов, строків, документів, вартості поставки тощо. Після чого банк імпортера висилає акредитив банку експортеру. У разі згоди експортера з умовами поставки і розрахунків, він відвантажує товар і надає своєму банку необхідні комерційні документи. Банк експортера відправляє товарні документи банку імпортера для здійснення оплати, або списує за рахунок переказаної банком імпортера валюти, якщо такий порядок передбачено умовам міжбанківських розрахунків.

### 3.3. Контролінг в системі організації господарської діяльності підприємств

В загальному розумінні контролінг є виразом іншомовного погодження від англійського «to control» сутність якого управління, контроль, спостереження. Як елемент системи управління він був запроваджений на підприємствах США в кінці XIX століття. В основному його роль, як фінансового контролінгу, використовувалась у складі методів фінансового менеджменту. Пізніше його функції і компетенція розширились, набули ознак системи методів і інструментів управління. В другій половині XX століття контролінг почав стабільно функціонувати на підприємствах континентальної Європи. На сучасному етапі розвитку науки з управління підприємством **контролінг розглядається як спеціальна саморегулююча система методів та інструментів яка включає планування, інформаційне забезпечення, контроль, координацію та внутрішній консалтинг.**

Особливість контролінгу в тому, що ця служба не приймає рішення, а здійснює їх підготовку, підтримку і контроль за виконанням.

Для того, щоб менеджмент був раціональний спочатку служба контролінгу опрацює відповідну інформацію, яка у формі належних документів (звіти, прогнози тощо) подається зацікавленим споживачам.

В залежності від напрямків концентрації контролінг розрізняють за видами одним з яких є **фінансовий контролінг**. Вид і місце контролінгу в організаційній структурі підприємства в основному характеризується його підпорядкованістю. Служба контролінгу може бути підпорядкована керівнику підприємства чи фінансовому директору. Тому завдання практичної діяльності контролінгу на американських підприємствах і європейських можуть відрізнятися.

Проте за економічним змістом фінансовий контролінг має бути спрямований на посилення ролі фінансового менеджменту. Його основною метою слід вважати орієнтацію процесу управління підприємством на

максимальні розміри вартості капіталу і суми прибутку при мінімальних ризиках та забезпеченні платоспроможності.

Досягнення поставленої мети фінансового контролінгу пов'язано з вирішенням ряду поточних завдань на тих чи інших напрямках управління діяльністю підприємством (табл. 11.1)

Основні напрямки концентрації фінансового контролінгу підприємства

Функціональні блоки	Концентрація завдань
Оперативність і якість управління	Координація інформаційного забезпечення. Вдосконалення якості планування.
Фінансова спроможність	Організація планування соціально-економічного розвитку. Координація розробки фінансової стратегії підприємства
Фінансове прогнозування та планування	Розробка і вдосконалення методів планування і прогнозування. Здійснення процесу планування. Розробка і забезпечення бюджетування
Внутрішній облік і контроль	Забезпечення управлінського обліку і державної звітності. Аналіз фінансово-господарської діяльності. Розробка заходів по нейтралізації зиків та недоліків. Звітність про виконання бюджетів, пропозиції по вдосконаленню діяльності.
Методичне забезпечення діяльності підприємства	Розробка рекомендацій інструкцій, методичних вказівок для структурних підрозділів. Здійснення консультативного забезпечення щодо фінансування, планування, інновацій тощо
Внутрішній аудит і ревізія	Контроль за дотриманням фінансової дисципліни, документообігу, службових повноважень. Проведення внутрішніх перевірок і ревізій. Засоби по забезпеченню збереження власності.

Реалізація забезпечення ефективного управління підприємством досягається в процесі виконання службою контролінгу своїх функціональних завдань по основних сконцентрованих напрямках.

В залежності від службових функцій і методів підсилення управління господарською діяльністю фінансовий контролінг поділяється на стратегічний і оперативний.

Підприємства, які не мають довгострокових планів соціального і економічного розвитку, стратегічних фінансових цілей можуть стикатися з проблемами забезпечення фінансовими ресурсами, перевантаження виробничих потужностей, замороження коштів у неліквідних запасах, збитковості тощо.

Інструментом недопущення таких явищ може бути **стратегічний контролінг**. Поняття стратегічний контролінг означає комплекс функціональних завдань, інструментів і методів довгострокового управління фінансовою діяльністю підприємства.

До компенсації стратегічного фінансового контролінгу відноситься виконання таких основних завдань:

- Визначення стратегічних цілей фінансово-господарської діяльності підприємства;
- Визначення стратегічних шляхів, методів і факторів досягнення успіхів;
- Розробка фінансової стратегії підприємства;
- Розробка і впровадження дійової системи раннього попередження та реагування;
- Запровадження стратегічного планування фінансової діяльності;
- Посилення управління вартістю підприємства та фінансовими результатами діяльності;
- Забезпечення взаємності, інтеграції та виконання оперативних завдань і стратегічних цілей на всіх рівнях структури підприємства.

Основними інструментами забезпечення ефективності стратегічного контролінгу є аналіз діяльності підприємства, побудова стратегічного

---

балансу, портфельний аналіз, організаційний аналіз, модель життєвого циклу, система раннього попередження і реагування та ряд інших.

Досвід запровадження фінансового контролінгу показує, що успішне управління діяльністю підприємства в основному залежить від стратегічних чинників (біля 70 %), а решта обумовлена виконанням оперативних і поточних завдань. При цьому найбільш важливу роль відіграє довгострокове планування. В процесі розробки стратегічного плану мають бути враховані результати всесторонньої діяльності підприємства, інтереси власників і вимоги партнерів.

Стратегічне планування передбачає визначення основних напрямків діяльності та фінансових цілей підприємства, орієнтованих на максимальну прибутковість, рентабельність, стабільну ліквідність і платоспроможність. Але в умовах ринкової економіки власники підприємств не обмежуються орієнтирами на традиційні методи управління щодо збільшення обсягів реалізації, прибутків, підвищення рентабельності. Тепер власники вимагають застосування таких методів управління їх власністю, які здатні забезпечити зростання вартості підприємства, а значить належних їм корпоративних прав. Тому стратегічний фінансовий контролінг має обґрунтувати у планах ті цілі, які підприємство прагне досягти у довгостроковому періоді.

При наявності проблем, щодо поєднання довгострокового планування та оперативних завдань у сучасному контролінгу застосовують спеціальний інструмент забезпечення трансформації стратегічних цілей.

Узгодження цільових показників стратегічного та оперативного рівнів забезпечується шляхом побудови інтегрованої системи довгострокового та короткострокового річного бюджетування.

Структурно-логічна схема планування в системі контролінгу наведена на рис 11.1.



**Рис. 11.1. Структурно-логічна схема планування в умовах контролінгу**

Необхідною умовою для забезпечення ефективності стратегічного контролінгу є добре налагоджений бухгалтерський, фінансовий і управлінський облік.

Поряд із довгостроковим плануванням важливі значення для успішного стратегічного контролінгу має система оперативного фінансового контролінгу.

Оперативний фінансовий контролінг включає систему річних бюджетів і бюджетний контроль. Його основною метою є організація системи управління для виконання поточних (оперативних) фінансових цілей підприємства. Їх конкретний прояв може бути у показниках виручки,

постійних і змінних витрат, прибутку, рентабельності тощо. Короткострокові завдання оперативного контролінгу мають узгоджуватись із довгостроковими цілями стратегічного контролінгу.

Разом з тим оперативне планування без дійового контролю за виконанням планів, також як і контроль без планування не мають економічного сенсу.

Контроль виступає невід'ємною умовою і обов'язковою складовою планування. Сукупність планування і контролю є запорукою неправильних або неефективних управлінських оцінок, рішенні дій. Отже, основний зміст оперативного фінансового контролінгу обумовлює взаємозв'язок бюджетування та бюджетного контролю, що означає систематичне порівняння фактичних показників діяльності підприємства з плановими, а також послідуєчий аналіз відхилень. До функціональних повноважень бюджетного контролю входять управлінський облік, аналіз відхилень і рапортування. Виявлення причин відхилень, недоліків і слабких ділянок на підприємстві досягається за допомогою бюджетного контролю.

Рапортування забезпечує зворотний зв'язок, дає можливість коригування цільових завдань, бюджетних показників, а також покращення виконання планів.

В оперативних рапортах, які подаються керівництву щомісяця, наводять результати виконання бюджетів, оцінюються фінансові показники, формуються пропозиції з аналізу відхилень. На основі одержаних рапортів керівництвом підприємства приймаються оперативні заходи щодо корегування необхідних бюджетних позицій та підвищення ефективності виконання поставлених цілей.

На відміну від стратегічного контролінгу де переважає аналіз шансів і ризиків, сильних і слабких сторін, оперативний фінансовий контролінгу орієнтується на дослідженні співвідношень між доходами і затратами, грошовими надходженнями ті витками тощо.

Важливою ланкою в системі оперативного контролінгу є внутрішній аудит, тобто сукупність процедур щодо перевірки відповідності фактичного стану об'єкта аудиту до того, що повинен бути. Внутрішній аудит має здійснювати не тільки перевірку в сфері фінансового, податкового, управлінського обліку, а і виконання планів, бюджетів, рекомендацій контролерів. Отже, служба внутрішнього аудиту відноситься до виконавчих структур підприємства як орган оперативного контролю.

Одним із напрямків його діяльності є внутрішній фінансовий аудит. Об'єктами перевірки фінансового аудиту є річна фінансова звітність, бюджети, фінансування діяльності, грошові розрахунки, ціноутворення, калькуляція, вартість капіталу, інвентаризація майна.

Для належного виконання своїх завдань і функцій служба внутрішнього аудиту наділена відповідними правами і обов'язками, які зафіксовані в нормативних і законодавчих документах.

В результаті проведеного внутрішнього аудиту узагальнюються виявлені недоліки порушення, звертається увага на прогресивний досвід у невикористані резерви. Крім того мають бути вкладені причини наявних негараздів і вказані пропозиції щодо їх нейтралізації і недопущення в майбутньому.

Оскільки проблема недостатньої ефективності управління ризиками для багатьох підприємств залишається актуальною, постає необхідність своєчасного виявлення чинників, які сигналізують про певні напрямки розвитку окремих показників, внутрішніх і зовнішніх параметрів діяльності підприємства. З цією метою може бути застосована система раннього попередження та реагування, яка безпосередньо пов'язана з елементами стратегічного і оперативного контролінгу.

**Система раннього попередження та реагування** являє собою специфічну інформаційну систему, що має сигналізувати про потенційні ризики та шанси, які можуть виникати на підприємстві з боку внутрішнього або зовнішнього середовища.

Характерна особливість її полягає у виявленні та аналізуванні інформації про приховані ризики, які за певних умов можуть спричинити фінансові проблеми. Одним з основних завдань цієї системи є своєчасне виявлення ознак можливого банкрутства підприємства. До інших важливих задач відносяться виявлення додаткових можливостей для нейтралізації загрози.

Створення і функціонування системи раннього попередження і реагування включає кілька етапів:

- Визначення предмета обстеження, тобто встановлення об'єктів – внутрішньої і зовнішньої діагностики. До внутрішньої відносяться фінансова, виробнича, збутова, організаційна діяльність. До зовнішньої – аналіз ситуації на ринку та економічно-правові умови господарювання.
- Визначення індикаторів раннього попередження. Це можуть бути загальноекономічні, ринкові, технологічні, соціальні, внутрішні, зовнішні, політичні індикатори.
- Обчислення граничних значень індикаторів і безпечних інтервалів їх зміни. Прикладом розрахунку зони безпеки є визначення точки безбитковості, нормативних показників ліквідності та платоспроможності, планового рівня рентабельності тощо.
- Розробка конкретних аналітичних завдань для центрів досліджень. До них можна віднести прогнозування банкрутства підприємства, рівень конкурентноздатності, бенчмаркінг тощо.
- Формування інформаційних каналів, що означає забезпечення інформаційного зв'язку між джерелами інформаційної та системою раннього реагування, а також між цією системою та її споживачами (керівниками всіх рівнів).
- Узагальнення одержаних висновків та підготовка пропозицій і рекомендацій щодо розвитку перспективних ситуацій та нейтралізації несприятливих сторін.

Внутрішні індикатори раннього попередження підбираються з комбінації показників, на основі яких можна прогнозувати фінансовий стан підприємства та загрозу банкрутства. Як найбільш раціональним внутрішнім індикатором у сфері фінансового контролінгу вважається показник Free Cash – flow. Він є результатом руху грошових потоків у сфері операційної та інвестиційної діяльності і оперативно інформує реальний стан і проблему щодо виробництва, збуту продукції, управління оборотними коштами тощо.

Для прогнозування банкрутства підприємства в системі раннього попередження застосовують математико-статистичні методи аналізу. До найбільш важливих інструментів відноситься дискримінантний аналіз. Він означає комплекс методів математичної статистики щодо класифікації досліджуваних об'єктів залежно від значень обраної сукупності показників відповідно до побудованої метричної шкали. Така шкала створюється на основі емпіричного дослідження фінансових показників ряду підприємств, одні з яких знаходяться у критичному стані, а інші ефективно функціонують.

Для такого аналізу використовують систему показників, дослідивши які, підприємства відносять до певного класу, а також це дає можливість прогнозування майбутнього фінансового стану з високим рівнем достовірності. Застосовують однофакторні та багатофакторні моделі дискримінантного аналізу.

Сутність однофакторного аналізу полягає в тому, що з певної системи показників досліджується окремий показник і на цій основі для класифікації підприємств застосовують принцип поділу на дві групи. Відповідно до емпірично побудованої шкали граничних значень відносяться підприємства до категорії фінансово успішних чи навпаки.

Наприклад, якщо граничне значення рентабельності встановлено 2 % то підприємства в яких цей показник більше 2 % визначаються «здоровими», якщо менше 2% – належать до групи де існує загроза фінансової кризи.

Найбільш відомі моделі одно факторного аналізу належать американському економісту В. Біверу та німецькому П. Вайбелю.

Недоліком цієї моделі, що в певних ситуаціях значення окремих показників може вказувати на позитивний розвиток підприємства, а в інших – про незадовільний. Тому застосовують **багатофакторний дискримінантний аналіз**. Для цього аналізу підбирають ряд показників, кожному з яких визначається вага в дискримінантній функції. В залежності від значення інтегрального показника (результат розв'язку дискримінантної функції) та від побудованої на основі емпіричних даних прямої поділу, відносять підприємства до групи «здорових» чи ринкових.

Прогнозування банкрутства на основі багатофакторного дискримінантного аналізу можна здійснювати за моделями американського економіста Е. Альтмана, німецького К. Бесмана та інших.

Система фінансового контролінгу базується на застосуванні значної кількості методів дослідження. До загально методологічних та загальноекономічних належать такі, як порівняння, спостереження, групування, трендовий аналіз, синтез, систематизація, прогнозування та інші. Крім того застосовуються специфічні методи. В системі стратегічного контролінгу є аналіз сильних і слабких місць, а також наявних шансів і ризиків. В літературних джерелах його називають SWOT – аналіз.

Для виконання функцій фінансового прогнозування функцій фінансового прогнозування застосовують такі основні групи методів як суб'єктивне (експертне) визначення прогнозних показників, каузальне прогнозування, методи екстраполяції.

### 3.4. Методи організації фінансового забезпечення

Фінансове планування на підприємстві – це планування фінансових ресурсів і напрямків їх використання з метою забезпечення фінансово-господарської діяльності підприємства. Через механізм планування здійснюється активний вплив фінансів на всі види діяльності підприємства.

Фінансове планування поділяється на перспективне, поточне й оперативне, які тісно пов'язані між собою. (Табл. 12.1).

Перспективне фінансове планування здійснюється на 3-5 роки шляхом складання бізнес-плану підприємства. Він має обґрунтування організаційно-правової форми, характеристику продукції і її якості, організації збуту, ціни продажу і затрат на виробництво та реалізацію, включає декатальний виробничий план і результати маркетингових досліджень.

Таблиця 12.1

Характеристика напрямів фінансового планування на підприємств

Напрями фінансового планування	Зміст планування	Період планування
Перспективне (стратегічне) планування	Прогноз звіту про фінансові результати діяльності. Прогноз про рух грошових коштів. Прогноз бухгалтерського балансу.	3-5 років
Поточне планування	План доходів і витрат від операційної діяльності. План доходів і витрат від інвестиційної діяльності. План надходження і витрачання коштів. Балансовий план	1 рік
Оперативне планування	Платіжний календар. Касовий план. План короткострокового кредитування	Квартал, місяць, декада

Складовою частиною бізнес-плану є поточний фінансовий план, який узагальнює всі попередні розділи у вартісному виразі.

Поточне планування реалізується через складання підприємством поточних фінансових планів у яких наводяться доходи і витрати на плановий період. Тут деталізуються взаємовідносини з бюджетом, банками, учасниками спільної діяльності, засновниками, тощо.

Оперативне фінансове планування передбачає складання і використання платіжного календаря, касового плану, встановлення потреби у короткострокових кредитах.

Поточне фінансове планування на державних підприємствах розробляється на рік з поквартальною розбивкою за встановленою формою. Фінансовий план державного підприємства (крім казенного) включає такі розділи:

- Джерела формування та надходження коштів;
- Приріст активів та повернення залучених коштів;
- Витрати пов'язані з внесенням обов'язкових платежів до бюджету та державних цільових фондів;
- Покриття збитків минулих періодів.

Недержавні підприємства можуть обрати іншу форму поточного фінансового планування. Це може бути бюджетування. Поняття бюджет означає суму коштів, які є в розпорядженні для виконання певних функцій та заходів у рамках загально фірмового планування.

Він може бути у формі заданих показників на плановий період без фінансових джерел, які є обов'язкові для виконання. Інколи бюджет розробляється у формі каталогу заходів на плановий період та джерел фінансових ресурсів для їх реалізації. Застосовують і таку форму бюджетів у яких подається баланс використання коштів і джерел забезпечення витрат.

**Бюджетування** – це процес планування майбутньої діяльності підприємства і оформлення його результатів у вигляді системи бюджетів. Як

інструмент фінансового планування характеризує його мету, визначення конкретних фінансових та операційних завдань за певні періоди.

Цілі бюджетування полягають у наступному:

- Забезпечення поточного планування;
- Координація і комунікація між підрозділами;
- Обґрунтування витрат підприємства;
- Формування бази для оцінки господарської діяльності;
- Контроль планів підприємства.

Бюджети створюють окремі цілісні саморегулюючі системи, кожна з яких відповідає за певний напрямок використання ресурсів і отримання прибутку.

Наукові підходи, щодо формування принципів бюджетування і планування не є однозначними. Найбільш характерними за економічною сутністю є такі принципи:

- **Повноти.** Він означає, що в бюджеті мають бути відображені всі напрями діяльності, які пов'язані з надходженням та витратами грошових коштів і впливають на формування фінансових результатів підприємства.
- **Координації.** Його сутність у тому, що перспективне і поточне планування має узгоджуватись. Функціональні бюджети мають складатися з урахуванням можливості їх зведення у єдиний консолідований бюджет.
- **Централізації.** Бюджетування має забезпечувати централізоване управління всіма грошовими надходженнями для покриття необхідних витрат підприємства.
- **Спеціалізації.** Грошові надходження і витрати мають відображати види, джерела, напрямки виникнення і використання фінансових ресурсів;
- **Періодичність.** У відповідності з потребою організації діяльності підприємства бюджети можуть мати розбивку по періодах (квартальні, місячні, декадні, тижневі, щоденні бюджети);

• **Прозористі і точності.** Бюджети повинні мати реальне обґрунтування. Всім виконавцям необхідно мати конкретні завдання і стимули для їх виконання.

• **Декомпозиції.** Означає, що бюджет є частиною більш високого рівня, тобто часткові бюджети в розділі статей затрат конкретизують бюджет виробництва.

Всі бюджети поділяються на два види – гнучкі та фіксовані.

**Гнучкі бюджети** означають, що всі планові показники затрат і фінансових результатів пов'язані з конкретною діяльністю і залежать від обсягів виробництва та реалізації продукції. До них можна віднести бюджет затрат.

**Фіксовані бюджети** передбачають застосування стабільних показників які не залежать від зміни обсягів виробництва. За таким принципом складають бюджет адміністративних витрат.

Для забезпечення поточного планування діяльності всіх структурних підрозділів підприємства застосовується наскрізна система бюджетування. Вона дає можливість здійснення контролю за вхідними і вихідними грошовими потоками, створити сприятливі умови для забезпечення виконання підприємством поставлених завдань.

Система бюджетів повинна охоплювати всю сферу фінансової діяльності підприємств. Вона включає первинний бюджет, групу основних бюджетів та сукупність часткових бюджетів. Поширеним варіантом групи основних бюджетів є планування таких напрямків:

- План інвестицій;
- План фінансових результатів;
- Планування ліквідності;
- Плановий баланс;
- План звіту про рух грошових коштів.

Часткові бюджети формуються у відповідності з принципами спеціалізації. Вони включають окремі частини грошових доходів і витрат

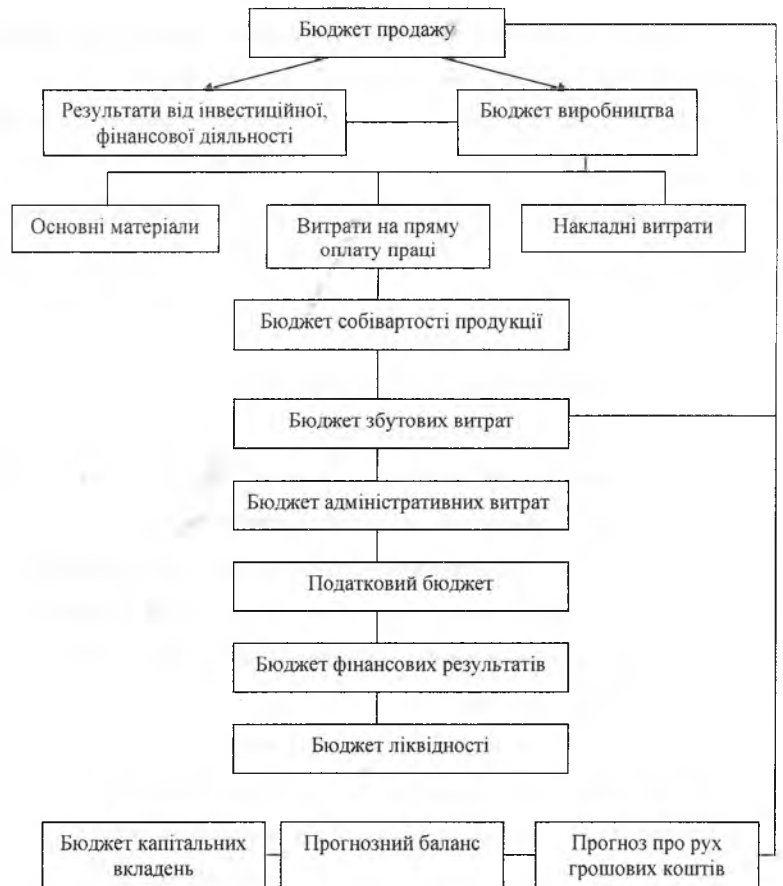
---

підприємства (бюджети структурних підрозділів тощо) і являються головною складовою системи бюджетування.

Основними функціональними частковими бюджетами вважається:

- Бюджет реалізації продукції;
- Бюджет виробництва;
- Бюджет виробничих накладних витрат;
- Бюджет витрат на оплату праці;
- Бюджет товарно-матеріальних витрат;
- Бюджет витрат на управління;
- Бюджет споживання енергії;
- Податковий бюджет;
- Бюджет погашення кредитів;
- Бюджетний звіт про прибуток;
- Бюджетний баланс.

Бюджетування на підприємстві обумовлює зв'язок бюджетів із центральними отримання прибутків і фінансової звітності, що відповідає технології планування, обліку та контролю за грошовими потоками та фінансовими результатами.



**Рис. 12.1. Система бюджетування на підприємстві**

Бюджетування в різних галузях економіки і в кожному конкретному підприємстві потребує індивідуального підходу. Розрахунки, що здійснюються в процесі формування бюджету, дають можливість своєчасно і в повному обсязі визначити необхідний розмір фінансових ресурсів для забезпечення діяльності підприємства, джерела їх надходжень, а також контроль за його виконанням. Структурно-логічна схема бюджетування на підприємстві, якщо первинним виступає бюджет продажу, наведено на рис. 12.1.

Поточне планування фінансової діяльності підприємства ґрунтується на розробленій фінансовій стратегії та фінансовій політиці.

На поточний період планування підприємству необхідно визначити всі джерела його розвитку, сформувати структуру доходів і витрат, заходи стійкої платоспроможності, встановити структуру активів і пасивів на кінець планового періоду. Для цього розробляється конкретні види фінансових платежів:

- План руху грошових коштів;
- План звіту про фінансові результати;
- План бухгалтерського балансу.

Дані поточного фінансового планування характеризують такі аспекти:

- Фінансову стратегію підприємства;
- Результати фінансового аналізу за попередній період;
- Планові обсяги виробництва і реалізації продукції;
- Економічні показники операційної та інших видів діяльності підприємства;
- Діючу систему оподаткування;
- Амортизаційну політику підприємства;
- Ставки кредитних і депозитних відсотків;
- Чинну систему норм і нормативів тощо.

Одним з важливих питань поточного фінансування є визначення обсягу реалізації продукції. Це необхідно для забезпечення виробничого процесу і ефективного розподілу коштів.

Прогноз обсягу реалізації продукції здебільшого складається на три роки, у тому числі річних план з розбивкою на квартали і місяці (табл. 12.2.)

Таблиця 12.2.

## Прогноз обсягу реалізації продукції

№ п/п	Показники	2006 р.	2007 р.	2008 р.			
				I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
1.	Обсяг реалізації в натуральному виразі						
2.	Ціна за одиницю продукції, грн.						
3.	Індекс цін, %						
4.	Обсяг реалізації у грошовому виразі, тис. грн.						

Використання планових даних щодо обсягу продаж, дає можливість розрахувати необхідну кількість матеріальних, трудових та інших складових витрат на виробництво і на цій основі скласти структуру видатків і виручки від реалізації (табл. 12.3.)

Таблиця 12.3

## Планові витрати і виручки від реалізації продукції

№ п/п	Показники	Тис. грн.	До підсумку, %
1.	Матеріальні витрати		
2.	Виплати на оплату праці		
3.	Відрахування на соціальні заходи		
4.	Амортизація		
5.	Інші витрати		
6.	Разом собівартість реалізованої продукції		
7.	Виручка від реалізації продукції		
8.	Прибуток від реалізації продукції (ряд. 7-6)		

На підставі прогнозних даних щодо операційної та фінансової діяльності складають плановий звіт про фінансові результати, що є основою для визначення величини прибутку у плановому періоді (табл. 12.4)

Таблиця 12.4

## План звіту про фінансові результати

Показники	Код рядка	Плановий період			
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010				
Податок на додану вартість	015				
Акцизний збір	020				
Інші відрахування з доходу	030				
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	035				
Собівартість реалізованої продукції	040				
Валовий прибуток (збиток)	050				
Інші операційні доходи	060				
Адміністративні витрати	070				
Витрати на збут	080				
Інші операційні витрати	090				
Фінансові результати від операційної діяльності: прибуток (збиток), (ряд. 50+60-70-80-090)	100				
Дохід від участі в капіталі	110				
Інші фінансові доходи	120				
Інші доходи	130				
Фінансові витрати	140				
Витрати від участі в капіталі	150				
Інші витрати	160				
Фінансові результати від звичайної діяльності: прибуток (збиток), (ряд 100 + 110 + 120 + 130 - 140 - 150 - 160)	170				
Податок з прибутку від звичайної діяльності	180				
Фінансові результати від звичайної діяльності: прибуток (збиток), (ряд 170-180)	190				

При визначенні виручки від реалізації продукції за основу береться її надходження у попередньому році. Потім ця величина змінюється у поточному році з урахуванням відхилень собівартості порівняної продукції, цін на неї, цін на придбані матеріали і комплектуючі, оцінки основних засобів і капіталовкладень, рівня оплати праці працівників підприємства. Крім того визначають планову середньорічну суму амортизаційних відрахувань на основі середньорічної балансової вартості основних фондів і норм амортизації.

План руху грошових коштів розробляють на поточний рік з розбивкою по кварталах. Він складається з двох частин грошових надходжень і видатків. В першій частині подається план виручки від реалізації продукції та необоротних активів, доходи від позареалізаційних операцій та інші можливі грошові надходження поточного року.

У видатковій частині плану відображаються витрати на виробництво реалізованої продукції, суми податкових платежів, погашення позичок, сплата відсотків за користування банківським кредитом.

Оскільки недержавним підприємствам надана самостійність, щодо вибору планування, орієнтований план складання руху грошових коштів може мати форму наведену в табл. 12.5. Вона включає грошові надходження і видатки на поточний рік з поквартальною розбивкою. Такий підхід дає можливість перевірити реальність джерел грошових доходів та обґрунтованість видатків підприємства, терміни їх виникнення і своєчасно визначити величину потреби у залученні фінансових ресурсів.

Таблиця 12.5.

План руху грошових коштів на поточний рік

№ п/п	Показники	Поточний рік	У тому числі			
			I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
1	2	3	4	5	6	7
1	Надходження Від поточної діяльності					

	Виручка від реалізації продукції					
	Інші надходження					
2	Від інвестиційної діяльності					
	Виручка від іншої реалізації					
	Доходи від позареалізаційних операцій					
	Доходи від цінних паперів					
	Доходи від участі в капіталі інших підприємств					
	Накопичення на капіталовкладення					
	Пайові внески на житлове будівництво					
3	Від фінансової діяльності					
	Збільшення статутного капіталу					
	Збільшення заборгованості					
	Одержання нових позик і кредитів					
	Випуск цінних паперів					
4	Всього надходжень					

Продовження таблиці 12.5

1	2	3	4	5	6	7
1	Видатки					
	На поточну діяльність					
	Витрати на виробництво реалізованої продукції					
	Платежі до бюджету					
	Податки, включені до собівартості продукції					
	Податок на прибуток					
	Платежі з прибутку, що залишається у розпорядженні підприємства					
	Інші податкові платежі					
	Виплата з фонду споживання					
	Приріст власних оборотних коштів					

2	На інвестиційну діяльність					
	Інвестиції в необоротні активи					
	Капітальні вкладення виробничого і невиробничого споживання					
	Лізингові платежі					
	Довгострокові фінансові вкладення					
	Витрати на позареалізаційні операції					
	Утримання об'єктів соціальної сфери					
3	Інші видатки					
	На фінансову діяльність					
	Погашення довгострокових позик та сплата процентів					
	Короткострокові фінансові вкладення					
	Виплата дивідендів					
4	Відрахування до резервного фонду					
	Інші видатки					
4	Перевищення доходів над видатками					
5	Перевищення видатків над доходами					
6	Сальдо за поточною діяльністю					
7	Сальдо за інвестиційною діяльністю					
8	Сальдо за фінансовою діяльністю					

Для визначення необхідного приросту активів при забезпеченні їхньої внутрішньої збалансованості, та формування оптимальної структури капіталу, з метою гарантування фінансової стійкості підприємства, здійснюється розробка планового балансу.

У процесі його складання враховуються всі зміни щодо складу і вартості необоротних активів, товарно-матеріальних запасів тощо.

Поточний фінансовий план відображає головні показники, пропорції і темпи розширеного відтворення, він є основною реалізації цілей підприємства.

Фінансовий контроль є важливим функціональним елементом управління фінансами підприємства. Він безпосередньо пов'язаний і

здійснюється одночасно з такими елементами як фінансове планування та оперативне управління фінансами.

**Фінансовий контроль** являє цілеспрямовану діяльність щодо забезпечення виконання суб'єктами господарювання встановлених форм і методів реалізації фінансових відносин, аналізу їхньої ефективності і розробки пропозиції стосовно їх удосконалення.

У цьому зв'язку бюджетний контроль виступає важливим і необхідним інструментом системи бюджетування. Одним з методів бюджетного контролю є порівняння фактичних показників фінансово-господарської діяльності з плановими (бюджетними) для перевірки їх відповідності щодо величини і термінів виконання, а також аналіз причин відхилень з метою вироблення заходів поліпшення бюджетів або діяльності підприємства.

В практичній діяльності може бути застосована дворівнева система бюджетного контролю. До їх складу входять нижній і верхній рівні бюджетного контролю. Нижній рівень означає контроль за виконанням функціональних (часткових) бюджетів структурних підрозділів підприємства, який покладається на відповідних працівників цих підрозділів. Контролю підлягають не тільки функціональні бюджети, але і взаємопов'язані показники зведеного бюджету.

До верхнього рівня відносить контроль за виконанням бюджетів структурних підрозділів, центрів відповідальності та зведення бюджетів підприємства. Цей контроль мають виконувати працівники служби контролінгу.

При виконанні бюджетного контролю необхідно вирішити наступне:

- Перевірка достовірності звітних даних
- Розрахувати відхилення від плану;
- Визначити фактори і причини відхилень;
- Розробити систему заходів щодо коригування бюджетів і діяльності по їх виконанню;
- Здійснити оцінку розроблених заходів;

- Внести пропозицію рішення по коригуванню бюджетів;
- Контролювати виконання скоригованих бюджетів.

Ефективність бюджетного контролю забезпечення при наявності належного обліку всіх операцій, що пов'язані з грошовими надходженнями і видатками, доходами і витратами. Разом з тим класифікація і методи визначення окремих показників мають бути однотипними для процесів планування, обліку і перевірки. В становлення об'єктивності та достовірності показників і розрахунок їх відхилення від планів здійснюється за даними управлінського обліку, який має бути продовженням і деталізацією фінансового обліку.

Результати здійснення бюджетного контролю оформляються звітом про виконання бюджетів. У звіті включають аналіз відхилень які ілюструються діаграмами, графіками, рисунками.

До аналізу відхилень додаються пояснення щодо їх причин та пропозиції спрямовані на вдосконалення фінансово-господарської діяльності підприємства або коригування системи бюджетів.

Звіти про виконання зведеного бюджету і функціональних (часткових) бюджетів з аналізом відхилень подаються керівництву підприємства для відповідного реагування.

Зведені бюджети та функціональні бюджети можуть бути в оперативному порядку відкориговані. Якщо результати аналізу виконання бюджетів не відповідають поставленій меті можливий варіант розробки нового варіанта системи бюджетів.

### Література

1. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
2. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2000. – 412 с.
3. Филимонович А.С. Финансы предприятий / Учебное пособие. – К.: Ника-Центр; Эльга, – 2002. – 280 с.
4. Фінанси підприємств: Підручник / Кер. авт. кол. наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. – 4-те вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2002.
5. Фінансова діяльність підприємств: Підручник / Бандурка О.М., Коробов М.Я., Орлов П.І., Петрова К.Я. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Либідь, 2002. – 384 с.

### Нормативна література

6. Закон України «Про банки і банківську діяльність» // ВВР. – 2001. – № 5-6, 2002. – № 5.
7. Закон України «Інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» // ВВР. – 2001. – № 21.
8. Закон України «Про господарські товариства» // ВВР. – 1991. – № 49.
9. Закон України «Про внесення змін до Закону України» «про підприємство» № 762/97 ВР від 23.12.1997 р.
10. Закон України «Про оподаткування прибутку підприємства» // ВВР. – 1997. – № 27.
11. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» // ВВР. – № 38 (14).
12. Положення про порядок збільшення (зменшення) статутного фонду акціонерного товариства. Рішення Державної комісії цінних паперів фондового ринку № 44 від 08.04.1998 р.
13. Положення про порядок реєстрації випуску акцій акціонерного товариства при збільшенні статутного фонду у зв'язку з індексацією основних

фондів. Рішення державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 25 від 17.03.2000 р.

14. Тематична добірка «Неприбуткові організації» // Український діловий тижневик «Галицькі контракти». – 1998. – № 28.

15. Указ Президента України «Про холдингові компанії» № 224/ 94 від 11.05.1994 р.

#### Додаткова література

16. Бабо А. Прибыль: Пер. с фр. / Общ. ред. и коммент. В.И. Кузнецова. – М.: АО Прогресс, Универс, 1993. – 114 с.

17. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – К.: Ника Центр, 1999. – 528 с.

18. Бочаров В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятия. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 214 с.

19. Бухгалтерський облік та фінансова звітність в Україні: Навчально-практичний посібник / За ред. С.Ф. Голова. – Дніпропетровськ: ТОВ «Баланс-Клуб», 2001. – 768 с.

20. Василик О.Д., Павлюк К.В. Державні фінанси України: Підручник. – К.: НІОС, 2002. – 608 с.

21. Гридчина М.Ф. Финансовый менеджмент: Курс лекций. – К.: МАУП, 1999. – 136 с.

22. Джай К. Шим, Джойл Г. Сигел. Основы коммерческого бюджетирования: Пер. с англ. – СПб.: Пергамент. – 1998. – 496 с.

23. Економічна енциклопедія: У 3 т. / Редкол.: С.В. Мочерний та ін. – К.: Видавничий цент «Академія». – 2002. – Т. 1. – 864 с.

24. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. – Львів: Центр Європи, 1997. – 576 с.

25. Зятковський І.В. Фінанси підприємств: Навчальний посібник. – Тернопіль: Лідер, 2002. – 400 с.

26. Коллас Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: Учебн. пособие / Пер. с франц. под ред. проф. Я.В. Соколова. – М.: Финансы. Юнити, – 1997. – 576 с.

27. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є., Фінансовий менеджмент: Підручник. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 520 с.

28. Роготюк О.Л. Про діяльність інститутів спільного інвестування // Наукові праці НДФІ. – 2000. – № 12.

29. Росс С. и др. Основы корпоративных финансов: Пер. с англ. – М.: Лаборатория Базовых знаний, 2004.

30. Слав'юк Р.А. Фінанси підприємств: Навч. посібник. – 2-ге вид., доповн. і перероб. – Луцьк: Ред.-вид. від. «Вежа» Волин. держ. ун-ту ім. Лесі Українки, 2001. – 456 с.

31. Ситник Л.С. Фінансовий менеджмент: Навч. посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 352 с.

32. Финансовое управление фирмой / В.И. Терезин, С.Н. Цыганков; Под ред. В.И. Терезина. – М.: ОАО «Экономика», 1998. – 350 с.

33. Фінансово-економічний словарь / Под ред. М.Г. Назарова. – М.: АО «Финстатинформ». – 1995. – 224 с.

34. Хелферт Э. Техника фінансового анализа: Пер. с англ. – М.: Аудит-Юнити, 1996. – 664 с.

35. Черг Ф. Ли, Джозеф И. Финнерти. Финансы корпораций: теория, методы и практика: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000.

## Зміст

<b>Вступ</b> .....	3
<b>Розділ 1. Теоретичне обґрунтування організації господарської діяльності</b> .....	5
1.1. Основи господарської діяльності підприємств.....	5
1.2. Особливості організації підприємств різних форм господарювання.....	17
1.3. Методи і форми реорганізації підприємств.....	34
<b>Розділ 2. Організація фінансових ресурсів підприємств</b> .....	49
2.1. Організація власного капіталу підприємств.....	49
2.2. Сутність самозабезпечення фінансовими ресурсами.....	68
2.3. Роль і місце дивідендів у формуванні капіталу підприємства.....	80
2.4. Обґрунтування запозичень капіталу.....	89
2.5. Залучення інвестиційного капіталу.....	106
<b>Розділ 3. Взаємовідносини в інших сферах діяльності</b> .....	125
3.1. Діяльність на фінансовому ринку.....	125
3.2. Організація зовнішньоекономічних відносин.....	138
3.3. Контролінг в системі організації господарської діяльності підприємств.....	148
3.4. Методи організації фінансового забезпечення.....	157
<b>Список літератури</b> .....	172

Наукове видання

Томілін Олексій Олександрович

**Організація господарської діяльності  
підприємства**

Редактор Анастасія Івашина

Художній редактор Микола Боровик

Набір, верстка та коректура авторська

Здано до набору 03.04.2009 р.

Підписано до друку 29.04.2009 р.

Формат 60x84/16. Папір офсетний.

Гарнітура Times Roman.

Ум.-друк. арк. 10,36.

Вид. № 107-409. Наклад 300 прим. Зам. № 9.

Видавництво «Оріяна»

Адреса для листування:

36014, м. Полтава, вул. Артема, 16.

Тел.: (0532) 56-02-04.

Свідоцтво серія ДК № 955 від 17.06.2002 р.

Віддруковано з готових позитивів

у ПOKIПIIT «Oсвітaінфоком»

36014, м. Полтава, вул. Артема, 16.

Тел.: (0532) 56-15-42.