

ЄВРОПЕЙСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ

В.К. Дорогань,
О.О. Томілін,
О.А. Гаврилова

ОСНОВИ

ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

*Рекомендовано Міністерством освіти і науки України
як навчальний посібник для студентів
вищих навчальних закладів*

Київ
Видавництво Європейського університету
2008

ББК 65.290-93я73

Д 69

Рецензенти:

Худолій Л.М. — доктор економічних наук, професор

Перебийніс В.І. — доктор економічних наук, професор

Шевченко А.Ф. — доктор економічних наук, професор

Рекомендовано Міністерством освіти і науки України

(лист №1.4/18-Г-901 від 18.04.2008 р.)

ДОРОГАНЬ В.К., ТОМІЛІН О.О., ГАВРИЛОВА О.А.

Д 69

Основи фінансової діяльності підприємства: Навч. посібник. —

К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2008. — 259 с.

Навчальний посібник підготовлений у відповідності з модульною програмою вивчення нормативної дисципліни «Фінансова діяльність суб'єктів господарювання». Він містить навчально-методичний матеріал для базової підготовки фахівців з питань фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

Для студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів.

ББК 65.290-93я73

© Дорогань В.К., Томілін О.О.,

Гаврилова О.А., 2008

© Європейський університет, 2008

ПЕРЕДМОВА

На сучасному етапі відбуваються трансформаційні процеси щодо ринку та реорганізація механізму управління економікою.

Ринкові перетворення зумовили створення і функціонування на нових засадах підприємств різних форм власності та організаційно-правового устрою, 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 з фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

Навчальний посібник підготовлений 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; особливостей фінансової діяльності у сфері зовнішньоекономічних відносин, організації фінансових стосунків з державою; використання можливих форм фінансового забезпечення, застосування способів фінансового контролінгу.

Метою навчального посібника є формування у студентів: сучасного і економічного мислення; уявлення щодо фінансової діяльності в ринкових умовах; системи глибоких теоретичних знань і практичних навичок з питань організації господарювання; умінь орієнтуватися в сукупності фінансової діяльності, оцінювати реальний стан, приймати економічно обґрунтовані рішення щодо фінансування підприємства і використання фінансових ресурсів.

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

Основи фінансової діяльності підприємства є базовою дисципліною для студентів економічного профілю навчання. Рівень її знань багато в чому визначає як професійну компетентність фахівців, так і їхню підготовленість до практичної діяльності в ринкових умовах господарювання.

РОЗДІЛ 1

СТРУКТУРА КУРСУ

«ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА» ЗА КРЕДИТНО-МОДУЛЬНИМ НАВЧАННЯМ

Зміст дисципліни
«Фінансова діяльність суб'єктів господарювання»

Модуль 1. Основи фінансової діяльності підприємства

Змістовий модуль 1 ***Основи фінансової діяльності підприємства***

Зміст і завдання фінансової діяльності суб'єктів господарювання. Фінансова, інвестиційна та операційна діяльність підприємства. Організація фінансової діяльності підприємств. Капітал підприємства та його економічна сутність. Форми фінансування підприємства. Класифікація форм фінансування за джерелами походження капіталу та за правовим статусом інвесторів.

Теоретичні основи фінансової діяльності підприємств. Теорема іррелевантності. Теорія оптимізації портфеля інвестицій Г.Марковіца. Модель оцінки дохідності активів (CAPM). Правове регулювання фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

Фінансова діяльність підприємства в системі функціональних завдань фінансового менеджменту. Особливості прийняття рішень у сфері фінансування.

Змістовий модуль 2 ***Особливості фінансування підприємств різних форм організації бізнесу***

Економіко-правова характеристика суб'єктів господарювання. Класифікація суб'єктів господарювання. Основні критерії прийняття рішення про вибір правової форми організації бізнесу.

Особливості проведення фінансової діяльності суб'єктів господарювання без створення юридичної особи. Особливості фінансової діяльності акціонерних товариств. Особливості фі-

нансової діяльності товариств з обмеженою відповідальністю. Особливості фінансової діяльності товариств з додатковою відповідальністю, повних товариств та командитних товариств. Особливості фінансової діяльності приватних і малих підприємств. Особливості фінансової діяльності підприємств з іноземними інвестиціями. Фінансова діяльність державних і казенних підприємств.

Змістовий модуль 3

Формування власного капіталу підприємств

Власний капітал підприємства, його функції та складові частини. Особливості формування статутного капіталу. Економічний зміст статутного капіталу підприємства. Додатковий капітал підприємства та джерела його поповнення. Призначення резервного капіталу підприємства та його необхідність. Джерела формування резервного капіталу підприємства.

Корпоративні права підприємства. Номінальна та ринкова вартість корпоративних прав. Курс емісії акцій, порядок розрахунку емісійного доходу.

Порядок збільшення статутного капіталу підприємства. Необхідність та джерела збільшення статутного капіталу підприємства. Методи збільшення статутного капіталу акціонерного товариства.

Основні цілі зменшення статутного капіталу підприємства. Методи та порядок проведення зменшення статутного капіталу підприємства. Деномінація та конверсія акцій. Порядок викупу й анулювання корпоративних прав підприємства. Звіт про власний капітал підприємства.

Змістовий модуль 4

Самофінансування підприємства

Внутрішні джерела фінансування підприємств. Економічний зміст самофінансування. Самофінансування як метод фінансового забезпечення підприємств. Критерії прийняття рішень щодо самофінансування.

Форми фінансування підприємств. Відкрите та приховане самофінансування. Збільшення статутного капіталу за рахунок прибутку. Забезпечення наступних витрат і платежів.

Чистий грошовий потік як джерело фінансування підприємств. Методи розрахунку чистого грошового потоку. Звіт про рух грошових коштів. Самофінансування як індикатор фінансового забезпечення поточної та інвестиційної діяльності підприємства. Дивідендна політика підприємства і самофінансування.

Змістовий модуль 5

Дивідендна політика підприємств

Зміст, значення та основні завдання дивідендної політики. Фактори дивідендної політики. Типи дивідендної політики підприємства. Дивідендна політика та самофінансування. Порядок нарахування дивідендів. Методи нарахування дивідендів. Джерела та форми виплати дивідендів. Ефективність дивідендної політики. Особливості нарахування дивідендів акціонерними товариствами та товариствами з обмеженою відповідальністю. Оподаткування дивідендів.

Змістовий модуль 6

Фінансування підприємств за рахунок позикового капіталу

Позиковий капітал підприємства, його складові частини та порядок формування. Визначення потреби підприємства в позикових коштах. Необхідність та порядок одержання банківських кредитів суб'єктами господарювання. Комерційне кредитування підприємств. Лізингове кредитування підприємств. Оцінка кредитоспроможності підприємства. Оцінка кредитного забезпечення.

Механізм випуску, розміщення та обслуговування облігацій підприємств. Види облігацій. Операції підприємства з векселями. Залучення кредитів від іноземних інвесторів. Залучення кредитів за рахунок коштів міжнародних фінансово-кредитних інститутів.

Модуль 2. Фінансові аспекти реорганізації суб'єктів господарювання та різних напрямків їхньої діяльності

Змістовий модуль 7

Фінансові аспекти реорганізації підприємств

Завдання і мета реорганізації підприємств. Реорганізація як специфічний напрямок фінансової діяльності підприємств. Характеристика видів реорганізації підприємств. Нормативно-правове регулювання реорганізації суб'єктів господарювання.

Реорганізація, спрямована на укрупнення підприємств: злиття, поглинання, приєднання. Реорганізація, спрямована на розукрупнення підприємств: поділ, виділення.

Перетворення як особлива форма реорганізації. Зміст та порядок складання реорганізаційної угоди. Передавальний та розподільний баланси.

Змістовий модуль 8

Фінансові інвестиції підприємств

Сутність і класифікація фінансових інвестицій підприємства. Довгострокові фінансові інвестиції. Поточні фінансові інвестиції. Оцінка доцільності фінансових інвестицій. Методи оцінки інвестицій. Оцінка фінансових інвестицій за справедливою вартістю. Застосування методу ефективної ставки відсотка при оцінці фінансових інвестицій. Контрольний пакет корпоративних прав. Відображення вартості фінансових інвестицій у звітності.

Змістовий модуль 9

Фінансова діяльність інститутів спільного інвестування

Загальна характеристика інститутів спільного інвестування та їх класифікація. Корпоративний інвестиційний фонд та організація його діяльності. Пайовий інвестиційний фонд. Компанія з управління активами. Незалежний оцінювач майна інститутів спільного інвестування. Особливості оподаткування інститутів спільного інвестування.

Змістовий модуль 10

Фінансова діяльність підприємств у сфері зовнішньоекономічних відносин

Види зовнішньоекономічних операцій. Законодавче регулювання зовнішньоекономічних відносин підприємств. Фінансові служби, які регулюють зовнішньоекономічну діяльність.

Договори зовнішньоекономічної діяльності. Порядок здійснення розрахунків у зовнішньоекономічній діяльності. Платіжні умови зовнішньоекономічних договорів.

Документарний акредитив. Форфейтинг — як спосіб кредитування зовнішньоекономічних ситуацій.

Змістовий модуль 11

Фінансовий контролінг

Сутність та необхідність фінансового контролінгу на підприємствах. Функції і завдання фінансового контролінгу. Стратегічний фінансовий контролінг. Оперативний фінансовий контролінг. Внутрішній аудит у системі функцій контролінгу.

Методи контролінгу. Бенчмаркінг та його зміст. ABC — аналіз та порядок його використання. Аналіз сильних та слабких місць. Аналіз точки беззбитковості. Методи фінансового прогнозування.

Змістовий модуль 12

Бюджетування на підприємстві

Бюджетування як функція фінансового контролінгу. Характеристика системи бюджетів підприємства. Способи бюджетування. Визначення потреби підприємства у капіталі. Види потреби у капіталі. Потреба у капіталі для фінансування необоротних активів. Потреба у капіталі для фінансування оборотних активів. Правила фінансування підприємств: золоте правило фінансування, золоте правило балансу, правило вертикальної структури капіталу, ефект фінансового лівериджу.

Планування фінансових результатів підприємства. Планування ліквідності балансу підприємства. Прогноз руху грошових коштів. Планування показників балансу. Бюджетний контроль та аналіз відхилень.

РОЗДІЛ 2

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В РИНКОВИХ УМОВАХ

2.1. Модуль 1. Основи фінансової діяльності підприємства

2.1.1. Змістовий модуль 1 *Основи фінансової діяльності підприємства*

В Україні за останній період у сфері економічних відносин відбулися істотні зміни. Запровадження нової системи бухгалтерського обліку і фінансової звітності, розвиток фінансового законодавства супроводжується появою відповідних економічних термінів, незвичних елементів фінансових відносин у 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 позикового капіталу підприємства. Така нормативна трактовка цього терміна зводиться лише до операцій щодо надходження власного капіталу і позик, а також виплати дивідендів.

Проте такий підхід до визначення терміна 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 політики.

З урахуванням цього фінансова діяльність займає особливе місце в управлінні грошовими потоками підприємства.

Фінансова діяльність за своєю сутністю — це сукупність відносин щодо забезпечення фінансовими ресурсами функціонування підприємства для досягнення намічених завдань економічного і соціального розвитку.

В основу фінансової діяльності покладено вирішення таких завдань:

- забезпечення фінансовими ресурсами статутної діяльності підприємства;
- здійснення заходів щодо збільшення доходів, чистого прибутку і рентабельності;
- мобілізація ресурсів для забезпечення виконання зобов'язань, які виникають у 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 собою 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 у 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 елемента, тобто з допомогою 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 ін.).

У науковій літературі, нормативних актах, в системі бухгалтерського обліку і звітності фінансово-господарська діяльність підприємств поділяється на звичайну і надзвичайну. Звичайна діяльність, згідно з Національними стандартами бухгалтерського обліку, включає операційну, фінансову та інвестиційну діяльності. 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 діяльності. Вона охоплює виробництво та реалізацію продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення підприємства і забезпечує основну частку його доходу. До операційної діяльності відносяться такі грошові потоки:

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

- грошові виплати постачальникам за товари, роботи, послуги;
- грошові виплати працівникам з оплати 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:

$$Под = Пв - АВ - ЗВ + ОД - ОВ, \quad (1)$$

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 позикового капіталу підприємства (який не є результатом операційної діяльності). За своєю економічною сутністю вона спрямована на забезпечення підприємства фінансовими ресурсами, тобто достатнім обсягом 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 такі:

- 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. Водночас 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 щодо забезпечення 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, з покупцями за реалізовану продукцію, з державою по сплаті податків, з працівниками по виплаті заробітної плати тощо.

• контрольно-аналітична робота щодо здійснення 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 такі функції:

• з урахуванням фактичного рівня розвитку підприємства розробляє оперативні, поточні та перспективні фінансові плани;

• здійснює постійний контроль за розрахунками за реалізовану продукцію, товари, послуги;

• забезпечує контроль за розподілом та цільовим використанням грошових коштів підприємства;

• виконує фінансові зобов'язання підприємства перед державним бюджетом і цільовими фондами;

• організовує розрахунки по остаточних угодах і контрактах;

• аналізує фінансовий стан підприємства, вивчає шляхи поліпшення інвестиційної діяльності.

В умовах коли значна кількість підприємств належить 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 уп-

равління 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, їхня структура і функції в значній мірі зумовлені організаційно-правовими формами суб'єктів господарювання, різновидами власності, обсягами діяльності, належністю 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. Раціональна 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 з фінансової і облікової роботи.

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 належать до обов'язків фінансового директора, який координує роботу всіх фінансово-економічних служб підприємства. Водночас місце і роль фінансових служб у складі підприємства, а також їхні

функції, обов'язки і повноваження залежать від типу управління й 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 використовуваними 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.

За правовим критерієм інвесторів розрізняють власний і позиковий капітал. Склад власного капіталу формується за рахунок внесків засновників (власників), реінвестування прибутку та інших джерел. Це питання більш докладно розглянуто 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 (нараховані у звітному періоді майбутні витрати та платежі).



Рис. 1.1. Структурно-логічна схема джерел фінансування

Крім того, джерелом фінансування можуть бути фінансові ресурси, які створюються внаслідок зміни складу і структури окремих активів, тобто від їх реструктуризації. До них 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 за доцільне 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 капіталу. Сутність інвестицій полягає в тому, що в результаті вкладення фінансового капіталу, майнових та інтелектуальних цінностей у 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.

Контрольні запитання

1. Економічна сутність інвестиційної діяльності.
2. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності.
3. Характеристика операційної діяльності.
4. Рух коштів у межах операційної діяльності.
5. Економічна характеристика фінансової діяльності.
6. Рух грошових коштів у результаті фінансової діяльності.
7. Організаційна структура і завдання фінансових служб.
8. Економічна сутність капіталу.
9. Форми капіталу і характеристика їх.
10. Класифікація форм фінансування підприємств.
11. Критерії прийняття фінансових рішень.
12. Особливості фінансової діяльності малого бізнесу.
13. Об'єкти фінансово-правових відносин.
14. Законодавча база фінансової діяльності.

Тести

1. Що відноситься до фінансової діяльності підприємства?
 - а) фінансування підприємства;
 - б) облік виручки від реалізації;
 - в) інвестиційна діяльність;
 - г) операційна діяльність.
2. Фінансовий механізм підприємства включає:
 - а) комп'ютери і комп'ютерні програми;
 - б) акції, облігації;
 - в) фінансові методи, фінансові важелі;
 - г) правове, нормативне, інформаційне забезпечення.
3. До операційної діяльності належать:
 - а) грошові виплати постачальникам за товари, роботи, послуги;
 - б) грошові виплати за придбані необоротні активи;
 - в) грошові надходження від продажу продукції;
 - г) грошові надходження від оренди приміщень.
4. Інвестиційна діяльність включає рух грошових коштів:
 - а) отримання позик та погашення їх;
 - б) отримання відсотків, дивідендів;
 - в) придбання майнових комплексів;
 - г) надходження коштів від продажу необоротних активів.

5. До фінансової роботи відноситься така діяльність:
 - а) фінансове планування і прогнозування;
 - б) складання технічного завдання для розробки проектно-кошторисної документації будівництва;
 - в) робота постачальника щодо розрахунків за паливо, матеріали, сировину.
6. Форми фінансування підприємств:
 - а) власний капітал;
 - б) зарубіжний капітал;
 - в) позиковий капітал;
 - г) капітал минулих періодів.
7. В залежності від цілей фінансування виділяють такі його форми:
 - а) фінансування при заснуванні підприємства;
 - б) фінансування на розширення діяльності підприємства;
 - в) фінансування на утримання органів центральної влади країни;
 - г) рефінансування.
8. Що є основним завданням фінансової діяльності підприємства?
 - а) забезпечення фінансовими ресурсами усіх видів діяльності підприємства;
 - б) забезпечення добробуту працівників підприємства;
 - в) забезпечення виконання зобов'язань підприємства;
 - г) забезпечення зовнішньої і внутрішньої політики держави.
9. Основні критерії вибору форми організації бізнесу:
 - а) мінімізація виплат дивідендів;
 - б) мінімальний обсяг статутного капіталу;
 - в) мінімізація оподаткування;
 - г) рівень відповідальності.
10. Організаційні структури фінансових служб підприємства:
 - а) функціональна структура;
 - б) дивізіональна модель;
 - в) матрична організаційна;
 - г) спеціалізована.
11. Форми фінансування за джерелами мобілізації фінансових ресурсів:
 - а) зовнішнє фінансування;
 - б) внутрішнє фінансування;
 - в) нейтральне раціональне;
 - г) ризикове змішане.

12. Зовнішні джерела фінансування підприємства:
 - а) кредити банків;
 - б) кошти, отримані від реалізації продукції за межі адміністративного району;
 - в) заборгованість за розрахунками;
 - г) Cash-flow-фінансування.
13. До внутрішніх джерел фінансування належать:
 - а) кошти, одержані на фінансовому ринку;
 - б) кредиторська заборгованість;
 - в) доходи майбутніх періодів;
 - г) амортизаційні відрахування.
14. До джерел фінансування підприємств належать:
 - а) емісія цінних паперів;
 - б) Фонд виплати дивідендів;
 - в) реінвестування прибутку;
 - г) залучення капіталу власників.
15. Критерії оцінки залучення капіталу:
 - а) рентабельність активів;
 - б) ліквідність у майбутньому;
 - в) розмір і розміщення банку;
 - г) рівень кредитоспроможності.

Література

1. Закон України «Інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» // ВВР, 2001. — № 21.
2. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» // ВВР. — № 38 (14).
3. Указ Президента України від 11.05.1994 р. № 224/94 «Про холдингові компанії».
4. Зятковський І.В. Фінанси підприємств: Навч. посібник. — 2-ге вид. перероб. та доп. — К.: Кондор, 2003. — С. 8–20.
5. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. — К.: КНЕУ, 2003. — С. 11–36.
6. Фінанси підприємств: Навч. посібник / За ред. Г.Г. Кірейцева. — К.: ЦУЛ, 2002. — С. 10–35.

2.1.2. Змістовий модуль 2

Особливості фінансування підприємств різних форм організації бізнесу

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 спектра 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 реорганізовувати існуюче, підприємцю необхідно розв'язати задачу щодо вибору найбільш вигідної організаційно-правової форми ведення бізнесу, яка б забезпечувала інвестиційну діяльність.

Фінансово-господарська та будь-яка інша діяльність може бути організована як створенням юридичної особи внаслідок об'єднання ресурсів згідно з договором про спільний бізнес, так і на основі підприємницької діяльності без створення 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 — створена друга.

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



Рис. 2.1. Класифікація підприємств за галузевою належністю

Підприємства також 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, створені за рахунок власності конкретної

фізичної особи. До колективної власності належать 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 беруть за основу, коли визначають види підприємств для створення юридичної особи.

Згідно з нормативним забезпеченням підприємницької діяльності юридичні особи можна поділити на дві групи. Першу групу 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.

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 зумовлює необхідність аналізу й оцінки таких критеріїв:

Таблиця 2.1

Класифікація підприємств за правом власності і формою бізнесу

Форма бізнесу	Право власності		
	Колективне	Приватне	Державне
Юридичні особи	Колективне підприємство Спільне підприємство Кооператив Господарські товариства: - АТ, ТОВ, товариство з додатковою відповідальністю; - повне товариство; - командитне товариство	Приватне підприємство Селянське (фермерське) господарство	Державне підприємство Державне комунальне 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

- 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 (табл. 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 має 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 створення і діяльності приватного підприємства передбачені Законами України «Про підприємництво», «Про власність», «Про підприємства України».

Приватне підприємство має статус юридичної особи. Його засновником виступає 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 підприємства 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, який 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 прирівнюють 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 середньоринковим 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 з фінансування малого бізнесу, створення регіональних бюро з надання 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 підприємствам малого бізнесу надається субсидіювання і пільгове кредитування їх діяльності. Для перспективних напрямків малого бізнесу, прогресивних програм, технічного 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, забезпечував дійове конкурентне середовище.

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 мен-

шою 100 мінімальних заробітних плат, за діючою ставкою на момент його створення. При створенні товариства всі учасники повинні внести у статутний фонд не менше 30 відсотків від його загальної суми, передбаченої установчими документами. Решту суми кожен учасник має внести не пізніше року після реєстрації товариства. При порушенні строку внесення коштів застосовуються економічні санкції у формі сплати 10 відсотків 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 переважне 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 установчим документом 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 в разі 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 один 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 їхніх внесків у статутний фонд. У разі фінансової неспроможності будь-якого із засновників його відповідальність у межах зобов'язань товариства розподіляється між рештою учасників пропорційно розміру їхніх 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. Відкриті акціонерні товариства розповсюджують акції шляхом відкритої передплати та купівлі-продажу на біржах. Закриті акціонерні товариства такий метод реалізації застосовувати не можуть, їхні 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 під час 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.

Відкриту 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.

Бажаючи 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 встановлює 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 з законом 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 брати участь в управлінні акціонерним товариством. Дивіденди по акціях виплачуються один раз за підсумками календарного року на умовах, передбачених статутними документами. Джерелом виплати дивідендів є прибуток, що залишається в розпорядженні товариства. Фінансові відносини акціонерного товариства, що виникають у процесі його діяльності, наведені в табл. 2.3.

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

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
Погащення 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

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, брати 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 з правилами установчої угоди, яку підписують всі її учасники. За своєю сутністю це підприємство, учасники якого (повні товариші) на підставі заключеної 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 сумі їх внесків у складений капітал. Але для реального розподілу прибутку необхідно дотриматись умови, щоб чисті активи товариства були більші від складеного капіталу. Якщо внаслідок допущених збитків чисті активи зменшились проти суми складеного капіталу, то отримуваний наступний прибуток розподілу не підлягає доти, доки 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 протягом 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, виконання 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 внеском 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 робити внески 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. Щодо майна товариства, то сукупний розмір внесків 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 беруть 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 зробити свій внесок 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 іншій особі за згодою учасників.

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 їхнім часткам 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.

Контрольні запитання

1. Класифікація суб'єктів господарювання за організаційно-правовою формою.
2. Класифікація суб'єктів господарювання за організаційно-економічною формою об'єднання підприємств.
3. Класифікація суб'єктів господарювання за галузевою належністю.
4. Фінансова діяльність акціонерних товариств.
5. Фінансова діяльність товариств з обмеженою відповідальністю.
6. Фінансова діяльність товариств з додатковою відповідальністю.
7. Фінансова діяльність повних та командитних товариств.
8. Фінансова діяльність малих підприємств.
9. Особливості фінансування підприємств з іноземними інвестиціями та казенних підприємств.
10. Особливості фінансування суб'єктів господарювання.

Тести

1. Які критерії є основними при визначенні організаційно-правової форми бізнесу?
 - а) мінімальний розмір виплат дивідендів;
 - б) мінімальні розміри податків;
 - в) мінімальний розмір статутного капіталу;
 - г) кон'юнктура ринку.
2. Як відповідають за борги товариства учасники товариства з додатковою відповідальністю?
 - а) своїми внесками до статутного фонду;
 - б) при недостатності статутного фонду додатково належним їм майном;
 - в) усім своїм приватним майном;
 - г) внесками до статутного капіталу та додатково придбаними облігаціями підприємства.
3. Відповідальність акціонерів ВАТ за зобов'язаннями товариства:
 - а) не відповідають за зобов'язаннями товариства;
 - б) відповідають своїми внесками до статутного капіталу та всім своїм приватним майном;
 - в) відповідають за збитки в межах вартості належних їм акцій;
 - г) своїми внесками та додатково придбаними облігаціями.
4. Для створення акціонерного товариства засновники повинні:
 - а) публічно повідомити про намір створити акціонерне товариство;
 - б) засновниками акціонерного товариства можуть бути тільки фізичні особи;
 - в) засновники акціонерного товариства укладають між собою договір про відповідальність за його створення;
 - г) сертифікати акцій видати акціонерам не пізніше 1 року після реєстрації випуску.
5. Які з наведених позицій відповідають умовам створення ВАТ?
 - а) термін відкритої передплати не може перевищувати 3 місяці;
 - б) не може перевищувати 6 місяців;
 - в) не може перевищувати 1 рік;
 - г) бажаючи придбати акції повинні внести на рахунок засновників не менше 10% від обсягу купівлі;
 - д) не менше 50% від обсягу купівлі.

6. Акціонерне товариство вважається не заснованим, якщо в установленний термін не реалізовано:
- а) 30 відсотків акцій;
 - б) 60 відсотків акцій;
 - в) 90 відсотків акцій;
 - г) 100 відсотків акцій.
7. До дня скликання установчих зборів покупці, які зробили заявки на акції, повинні сплатити:
- а) не менше 10 відсотків вартості акцій;
 - б) не менше 30 відсотків вартості акцій;
 - в) не менше 50 відсотків вартості акцій;
 - г) не менше 70 відсотків вартості акцій;
 - д) 100 відсотків вартості акцій.
8. Якщо всі акції розподіляються між засновниками, вони повинні сплатити до скликання установчих зборів не менше:
- а) 25 відсотків вартості акцій;
 - б) 50 відсотків вартості акцій;
 - в) 75 відсотків вартості акцій;
 - г) 100 відсотків вартості акцій.
9. Акціонерне товариство має право збільшити статутний фонд за умови:
- а) збільшення виплати дивідендів;
 - б) рішення правління товариства для покриття збитків;
 - в) що всі раніше випущені акції повністю оплачені;
 - г) у розмірі не більше 1/3 статутного фонду за рішенням правління, якщо це передбачено статутом.
10. Зменшення статутного фонду акціонерного товариства здійснюється шляхом:
- а) зменшення національної вартості акцій;
 - б) зменшення кількості акцій через викуп;
 - в) визнання частини акцій не дійсними;
 - г) зменшення числа акціонерів.
11. Учасники повного товариства повинні відповідати за його боргами:
- а) своїми внесками та всім своїм майном;
 - б) лише в межах внесків у статутний капітал;

- в) своїми внесками до статутного та додаткового капіталу;
 - г) внесками до статутного капіталу та додатково придбаними облігаціями.
12. Які з наведених позицій є правильними?
- а) приватний підприємець може відкривати розрахунковий рахунок у двох банках;
 - б) приватний підприємець відповідає за боргами всім своїм майном;
 - в) приватне підприємство не складає самостійний баланс і не має статутного фонду;
 - г) управління підприємством здійснює його власник.
13. Які функції можуть виконувати державні підприємства?
- а) бути засновниками будь-яких суб'єктів господарської діяльності;
 - б) управління майном здійснюється під контролем органів державної влади;
 - в) розподіл прибутку здійснюється за рішенням трудового колективу;
 - г) рішення про реорганізацію, ліквідацію державного підприємства приймає орган державної виконавчої влади.
14. Казенні підприємства мають повноваження:
- а) відповідати за зобов'язаннями всім своїм майном;
 - б) вступати до асоціацій, концернів, консорціумів тощо лише за згодою державних органів влади;
 - в) при недостатності коштів та майна відповідальність за їхніми зобов'язаннями несе відповідний державний орган;
 - г) фінансовий план розглядається лише трудовим колективом.
15. Командитні товариства будують свою діяльність за умови:
- а) є один або більше учасників, відповідальність яких обмежується внеском у майні;
 - б) на момент реєстрації товариства кожен учасник повинен зробити не менше 50 відсотків свого внеску;
 - в) командисти не беруть участі в підприємницькій діяльності товариства;
 - г) командитне товариство існує доти, доки в ньому є один повний учасник та один вкладник.

Література

1. Закон України «Про підприємства в Україні» від 27.03.1991р., №887-ХІІ.
2. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. Фінансова діяльність підприємств: Навч. посібник. — К.: «Професіонал», 2004 — С.23–35.
3. Зятковський І.В. Фінанси підприємств: Навч. посібник. — 2-ге вид., перероб. та доп. — К.: Кондор, 2003. — С.22–32.
4. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 2003. — С. 30–37.
5. Філімоненков О.С. Фінанси підприємств: Навч. посібник. — К.: Ельта, Ніка-Центр, 2002. — С. 30–42.

2.1.3. Змістовий модуль 3

Формування 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 внесків 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, причому 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 розмежовується на вкладений і накопичений.

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

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

2. Накопичений капітал — це капітал, отриманий у процесі господарської та фінансової діяльності підприємства, що включає:

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

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

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 неперсоніфікований.

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

2. Неперсоніфікований капітал — це незареєстрований капітал, визначений лише у загальній вартості, який не належить усім співвласникам підприємства.

Фінансова діяльність підприємства, незалежно 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 урахуванням організаційно-правових аспектів і форм власності закріплені в законах України «Про власників», «Про господарські товариства», «Про підприємство в Україні».

Розмір статутного капіталу підприємства безпосередньо впливає на обсяг виробничо-фінансової діяльності, на можливості зовнішнього фінансування, на ділову репутацію підприємства. Проте 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.

Водночас 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 слідують 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 належить 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 бухгал-

терського 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. Проте ці мінімальні розміри не можна вважати як сталу величину. Внаслідок інфляційних процесів в економіці вони відповідно збільшуються на законодавчій основі.

Що стосується розміру статутного капіталу діючого підприємства, то він у 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;
- безпосереднього приєднання до статутного капіталу частини одержаного прибутку на приріст власних фінансових ресурсів;
- обміну 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, за 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.

Законодавством 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 внесків 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 — це фінансові ресурси, які утворюються з таких джерел:

- дооцінки та індексації основних засобів, інших необоротних матеріальних і нематеріальних активів (при цьому слід вра-

ховувати, 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 тоді, коли сума дооцінки (індексації) основних засобів інших необоротних матеріальних активів і нематеріальних активів переноситься до статутного капіталу або у разі 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 відображують 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 такі:

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 розу-

мінні резервний капітал ототожнюється з капіталом, який формується за рахунок відрахувань від чистого прибутку і відображений за статтею першого розділу пасиву балансу «резервний капітал».

Наступним 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 статтею 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.

У 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.3.1.

Таблиця 3.1

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 конкурентоспроможності	Вирішення внутрішніх проблем між власниками
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 початку (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 реалізації інших прав власників. Сукупна номінальна вартість корпоративних прав, випущених підприємством, становить 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 належить 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 бажаючі 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 являють 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 недостатньою для покриття всіх боргів товариства, то відповідальність поширюється 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, розподіл 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, протилежним до процесу роздрібнення акцій, тобто зменшення кількості акцій в обігу, що є процесом, протилежним до процесу роздрібнення акцій.

У 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 у процентному вираженні.

Ринковий курс акцій характеризує ту вартість, за якою акції можуть купуватися і продаватися на біржах, позабіржових торговельно-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 мо-

менту, визначеного правилами торгівлі. Тут же визначається **курсова ціна** — середньозважена ціна за угодами, здійсненими з початку біржового дня до моменту, визначеного правилами біржі.

За певних умов 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 — це різниця 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 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, необхідних 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 їхньої 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 у 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. У разі потреби 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 створенні підприємства відносять майно і грошові кошти засновників, внесені до статутного капіталу.

На діючих підприємствах власні джерела поповнюються за рахунок:

- збільшення акціонерного капіталу (прямих інвестицій 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, отримані 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 у його використанні. До них відносять:

- мінімальну заборгованість із заробітної плати та нарахувань на неї;
- мінімальну 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. Підприємство 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 вкладеного 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:

$$ВКо = \Phi + НБ - ПРф, \quad (3.1)$$

де $ВКо$ — 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 самою методикою визначається частка власного капіталу, вкладена в необоротні нематеріальні активи ($ВКна$)

$$ВК_{на} = НА - ПР_{на}, \quad (3.2)$$

де $НА$ — залишкова вартість нематеріальних активів;

$ПР_{на}$ — позикові фінансові ресурси, які стосуються нематеріальних активів.

Використовуючи подібні методичні підходи, можна визначити суму власного капіталу, вкладеного в оборотні кошти ($ВК_{об}$):

$$ВК_{об} = ВК - В_{ко} - В_{кна} - В_{кфі} - В_{кі}, \quad (3.3)$$

де $ВК$ — загальна сума власного капіталу;

$В_{кфі}$ — власні фінансові ресурси, вкладені у довгострокові фінансові інвестиції;

$В_{кі}$ — 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, використовуються 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:

$$НВКо = ВКо + Аоб.ак. + Пн.р., \quad (3.4)$$

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 складової 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:

$$НВКоб. = ВК - НВКо - ВКна - ВКфі - Вкі. \quad (3.5)$$

Проведення таких розрахунків дає можливість підприємцям ефективно управляти фінансовими ресурсами, володіти інформацією про те, 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 — в оборотні активи.

Контрольні запитання

1. Характеристика власного капіталу, його склад і функції.
2. Джерела формування власного капіталу новоствореного і діючого підприємства.
3. Статутний капітал і корпоративні права підприємства.
4. Резервний капітал підприємства, його види та джерела формування.
5. Порядок збільшення статутного капіталу акціонерного товариства.
6. Як визначити частини власного капіталу, вкладеного в основні засоби, в оборотні засоби, в інші активи?
7. Методи зменшення статутного капіталу підприємства.
8. В чому особливість формування статутного капіталу акціонерних товариств і товариств з обмеженою відповідальністю?
9. У вигляді яких цінностей формуються статутні капітали суб'єктів господарювання?
10. Які фактори впливають на зменшення статутних капіталів різних типів і форм власності?
11. Порядок оцінки майна, що надходить до статутних капіталів.
12. Звіт про власний капітал.

Тести

1. Сутність категорії капітал підприємства:
 - а) джерела фінансування активів підприємства;
 - б) напрямки використання залучених фінансових ресурсів;
 - в) зобов'язання підприємства перед кредиторами і власниками;
 - г) різниця між валютою балансу та сумою заборгованості підприємства.
2. Що входить до складу абстрактного капіталу?
 - а) власний капітал;
 - б) позиковий капітал;
 - в) основні засоби;
 - г) оборотні активи.
3. До власного капіталу належить:
 - а) статутний капітал, додатковий капітал, резервні фонди, прибуток;
 - б) підсумок першого розділу балансу;
 - в) відповідальність власника підприємства перед кредиторами;
 - г) дебіторська заборгованість.
4. Характеристика додаткового капіталу:
 - а) приріст майна в результаті індексації безоплатно одержаних матеріальних цінностей;
 - б) відповідальність власників перед кредиторами;
 - в) капітал, спрямований на покриття збитків;
 - г) доходи підприємства.
5. Які характеристики капіталу визначають його як головний об'єкт фінансового управління підприємством?
 - а) капітал — основний чинник виробництва і головний об'єкт фінансового управління підприємством;
 - б) капітал визначає фінансові ресурси підприємства, що приносять дохід;
 - в) капітал — головне джерело формування добробуту його власників;
 - г) капітал — вимірювач ринкової вартості підприємства.
6. Яка основна мета формування капіталу підприємства?
 - а) придбання необхідних активів і оптимізація структури підприємства;
 - б) забезпечення відповідності обсягу капіталу обсягу активів підприємства;

- в) забезпечення мінімізації витрат на формування капіталу із різних джерел;
 - г) забезпечення найбільшого обсягу одержання прибутку.
7. Основні цілі зменшення статутного капіталу:
- а) підвищення платоспроможності підприємства;
 - б) збільшення номінальної вартості корпоративних прав;
 - в) одержання санаційного прибутку.
8. Напрямки використання резервного капіталу:
- а) покриття збитків, одержаних від господарської діяльності;
 - б) на матеріальне заохочення працівників підприємства;
 - в) на викуп цінних паперів власного випуску;
 - г) на виплату дивідендів.
9. Призначення додатково вкладеного капіталу та іншого додаткового капіталу:
- а) на покриття збитку підприємства;
 - б) на збільшення статутного капіталу;
 - в) на покриття різниці між собівартістю анульованого капіталу та його номіналом;
 - г) на виплату дивідендів по акціях.
10. Шляхи збільшення статутного капіталу акціонерного товариства:
- а) придбання основних засобів;
 - б) емісія нових акцій;
 - в) збільшення номінальної вартості акцій;
 - г) обмін облігацій на акції.
11. Економічна сутність капітальних вкладень:
- а) витрати на придбання, реконструкцію, переобладнання основних засобів;
 - б) витрати на розширення і реконструкцію діючих виробництв;
 - в) витрати на розширене відтворення основних засобів;
 - г) витрати на придбання сировини.
12. Джерела формування капітальних вкладень:
- а) прибуток, амортизаційні відрахування, довгострокові кредити;
 - б) власні кошти, довгострокові кредити банків, кошти бюджетів різних рівнів;
 - в) власні кошти, залучені кошти, надходження від реалізації;
 - г) статутний капітал, фонд нагромадження, фонд споживання.

13. Статутний капітал означає:
- а) фінансові ресурси у вигляді грошових коштів, виділені підприємству або залучені ним на законних підставах;
 - б) матеріальні цінності, закріплені за підприємством на правах власності;
 - в) нематеріальні активи, цінні папери, закріплені за підприємством на правах власності;
 - г) переоцінка товарно-матеріальних цінностей.
14. Які з цих джерел входять до складу власного капіталу?
- а) статутний капітал;
 - б) пайовий капітал;
 - в) додатково вкладений та інший додатковий капітал;
 - г) резервний капітал;
 - д) нерозподілений прибуток;
 - е) неоплачений прибуток.
15. Інший додатковий капітал — це:
- а) ресурси від дооцінки та індексації необоротних активів;
 - б) одержані безоплатно будь-які активи;
 - в) внески засновників понад розмір статутного капіталу без рішення про його збільшення;
 - г) виручка від надмірно підвищених цін за продукцію.

Література

1. Закон України «Про господарські товариства», від 19.09.1991 р.
2. Закон України «Про підприємництво», від 7.02.1992 р.
3. Положення про порядок збільшення (зменшення) статутного фонду акціонерного товариства. Рішення Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку від 8.04.1998 р. № 44.
4. Аранчій В.І. та ін. Фінансова діяльність підприємств: Навч. посібник. — К.: «Професіонал», 2004. — С.36–54.
5. Фінанси підприємств. Навч. посібник / За ред. Г.Г.Кірейцева. — К.: ЦУЛ, 2002. — С.40–58.

2.1.4. Змістовий модуль 4 Самофінансування підприємства

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 поділяють 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 самий 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 належать і фінансові ресурси, які створюються внаслідок оптимальних заходів управління діяльністю підприємства. Це грошові кошти, що є наслідком зменшення операційних видатків, підвищення ефективності використання оборотних активів, економії витрат виробництва.

На рис. 4.1 наведено класифікацію внутрішніх джерел фінансового забезпечення підприємств за методом О.О. Терещенко (1).

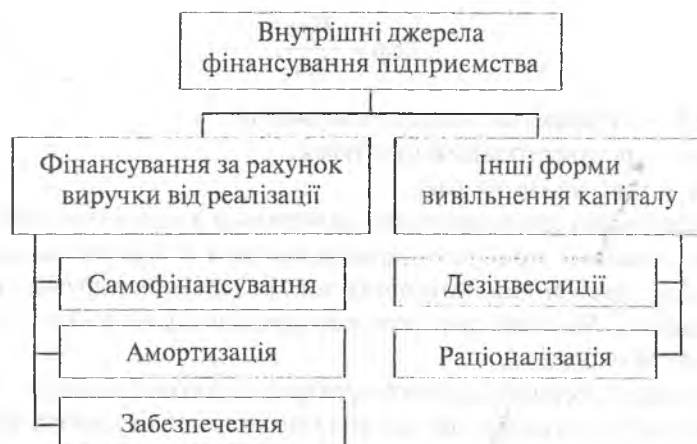


Рис. 4.1. Внутрішні джерела фінансування підприємств

Якщо, з різних причин, залучення коштів із зовнішніх фінансових джерел для підприємств проблематичне, 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:

$$K_{сф} = \frac{Пре}{Пч}, \quad (4.1)$$

де $K_{сф}$ — 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 з договором 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.

У 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 ЛІФО 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 змушуючі обставини (державна 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 зумовлює 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 бути:

- 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 зумовлений тим, що спрямування нерозподіленого прибутку і резервів у номінальний капітал підприємства за своєю сутністю є фінансуванням збільшення статутного капіталу за рахунок невикористаних 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. За умови 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 на оплату 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 у 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 з усунення та відшкодування дефектів або фаль-

сифікації 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 як 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 такі. 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 є частиною 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

У 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 різниці 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 включа-

ються 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 обернено 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'язаннях у 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 застосовувати непрямий метод розрахунку Cash-flow для оцінки кредитоспроможності або інвестиційної привабливості підприємства. В розвинених 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 такі:

- Тривалість погашення заборгованості. Це відношення позикового 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 позикового 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 позикового 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 профінансовано 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 профінансовано 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 підприємств, 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.

Контрольні запитання

1. Класифікація внутрішніх джерел фінансування підприємства.
2. Самофінансування як метод фінансового забезпечення підприємства.
3. Приховане самофінансування.
4. Реінвестування (тезаврація) прибутку підприємства.
5. Забезпечення наступних витрат і платежів.
6. Чистий грошовий потік (Cash-flow).
7. Операційний чистий грошовий потік Cash-flow.
8. Методи визначення операційного Cash-flow.
9. Критерії прийняття рішень щодо самофінансування.
10. Показники операційного Cash-flow.
11. Самофінансування як індикатор фінансового забезпечення поточної та інвестиційної діяльності підприємства.
12. Звіт про рух грошових коштів.

Тести

1. Які грошові кошти входять до складу фінансових ресурсів підприємства?
 - а) привласнені кошти;
 - б) власні кошти;
 - в) колективні кошти;
 - г) залучені кошти;
 - д) позичені кошти.
2. Які грошові джерела відносяться до привласнених коштів?
 - а) статутний капітал;
 - б) страхові відшкодування;
 - в) міжнародна допомога і кредити, надані на безповоротній основі;
 - г) бюджетні дотації;
 - д) кредиторська заборгованість.
3. Які грошові джерела відносяться до власних коштів?
 - а) чистий прибуток;
 - б) амортизаційні відрахування;
 - в) іноземна валюта;
 - г) бюджетні трансферти.
4. Які грошові джерела відносяться до власних коштів?
 - а) кредиторська заборгованість;
 - б) реінвестовані кошти резерву на виплату дивідендів;

- в) перевищення кредиторської заборгованості над дебіторською;
 - г) несплачений статутний капітал.
5. До складу позичених коштів належать такі ресурси:
- а) банківські кредити різних термінів погашення;
 - б) фінансовий лізинг;
 - в) комерційний кредит;
 - г) франшиза, факторинг;
 - д) бюджетні дотації.
6. До внутрішніх джерел фінансування належать:
- а) чистий прибуток;
 - б) виручка від реалізації продукції;
 - в) амортизаційні відрахування;
 - г) забезпечення наступних витрат і платежів.
7. Основними джерелами збільшення статутного капіталу можуть бути:
- а) чистий прибуток звітного періоду;
 - б) додатково вкладений капітал;
 - в) інший додатковий капітал;
 - г) прибуток, тезаврований у попередніх періодах;
 - д) банківські кредити.
8. Сутність і відображення прихованих резервів:
- а) це частина капіталу, яка не відображена в балансі підприємства;
 - б) кошти, відображені у статті балансу «Додатковий капітал»;
 - в) це різниця між балансовою вартістю окремих активів та їх реальною вищою вартістю;
 - г) виникають внаслідок заниження реалізаційних цін на продукцію.
9. Тезаврація прибутку означає:
- а) розподіл прибутку між власниками підприємства;
 - б) реструктуризація активів підприємства;
 - в) спрямування чистого прибутку на формування власного капіталу;
 - г) спрямування прибутку на формування обігових коштів.
10. Операційний Cash-flow характеризує:
- а) величину чистих грошових потоків;
 - б) величину вхідних грошових потоків підприємства;
 - в) величину чистого прибутку підприємства;
 - г) величину чистого прибутку, амортизацію та приріст забезпечень.

11. Для розрахунку операційного Cash-flow прямим методом застосовуються показники:

- а) чистий дохід від реалізації продукції;
- б) чистий прибуток від операційної діяльності;
- в) приріст чи зменшення витрат по операційній діяльності;
- г) приріст чи зменшення оборотних активів (крім грошових коштів).

12. Для розрахунку операційного Cash-flow непрямим методом застосовують показники:

- а) чистий прибуток від операційної діяльності;
- б) чисті доходи від операційної діяльності;
- в) витрати на сировину, матеріали, послуги тощо;
- г) приріст чи зменшення оборотних активів.

13. Які показники використовуються при визначенні Cash-flow від інвестиційної діяльності?

- а) чистий рух коштів від операційної діяльності;
- б) грошові надходження від реалізації фінансових інвестицій;
- в) отримані дивіденди;
- г) сплачені дивіденди;
- д) витрати на придбання необоротних активів.

14. Які показники застосовують для визначення Cash-flow від фінансової діяльності:

- а) чисті доходи від інвестиційної діяльності;
- б) грошові надходження від реалізації фінансових інвестицій;
- в) отримані дивіденди;
- г) сплачені дивіденди;
- д) витрати на придбання необоротних активів.

15. До показників фінансового стану підприємства з використанням Cash-flow належать:

- а) відношення операційного Cash-flow до обороту від реалізації продукції;
- б) відношення позикового капіталу нетто до Cash-flow операційного;
- в) відношення Cash-flow до заборгованості;
- г) відношення Cash-flow до суми чистих інвестицій;
- д) відношення Cash-flow до власного капіталу.

16. Чистий рух коштів (Cash-flow) дорівнює:

- а) залишку грошових коштів та їх еквівалентів на кінець звітного періоду;
- б) сумі Cash-flow від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;
- в) сумі вхідних грошових потоків за звітний період;
- г) різниці між залишком грошових коштів на початок періоду і їх залишком на кінець періоду.

Література

1. *Положення про порядок реєстрації акцій акціонерного товариства при збільшенні статутного фонду у зв'язку з індексацією основних фондів. Рішення державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 17.03.2000 р. № 25.*
2. *Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002. — С.40–65.*
3. *Слав'юк Р.А. Фінанси підприємств. — К.: ЦУЛ, 2002. — С.42–58.*
4. *Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. — К.: КНЕУ, 2003. — С.169–187.*

2.1.5. Змістовий модуль 5

Дивідендна політика підприємства

У 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 ін. 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** — це 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;
- оцінювання 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*. Нарухування дивідендів збільшує обсяг заборгованості підприємства, яка буде зменшуватись по мірі їх виплати.

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

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

Нарухування дивідендів до виплати створює заборгованість підприємства його учасникам, що відображається в пасиві балансу за статтею «Поточні зобов'язання з учасниками». Якщо здійснюються 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 за зниженими цінами;
- купівля продукції у певних суб'єктів за завищеними цінами;
- виплата завищених процентів за депозитами, позиками 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 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 диві-

денди 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, застосовуються здебільшого тоді, 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 недостатнього обсягу прибутку на виплату дивідендів підприємство може використати резервний фонд.

На дивідендну політику підприємств впливають 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 табл. 5.1.

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.

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

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. Водночас він потребує створення резерву виплати дивідендів, для уникнення дефіциту фінансових ресурсів, на період недостатньої прибутковості підприємства.

В основу застосування **методу 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 має бути винагорода у відповідності з прибутковістю підприємства.

Метод стійкого приросту дивідендів розрахований на стабільне їх зростання у 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 супроводжуватися підвищенням ефективності фінансової діяльності і створенням достатніх резервів для виплати дивідендів.

Метод стабільної та бонусної 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 оподатковуваного 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 у розрахунку на одну просту акцію необхідно отримати для відшкодування вкладених у неї коштів;
- відношення ринкового курсу акцій до показника Cash-flow на одну акцію. Показує взаємозв'язок між ринковим курсом акцій і чистим грошовим потоком підприємства.

У теоретичному відношенні ефективність дивідендної політики забезпечується за умови зростання ринкової ціни корпоративних прав.

Для визначення ринкового курсу корпоративних прав можна застосувати такий метод розрахунку:

$$KA = \frac{D + (P - D)P_v / p}{P}, \quad (5.1)$$

де KA — ринковий курс корпоративних прав;

D — дивіденди на одну акцію;

P — чистий прибуток на одну акцію;

P_v — рентабельність власного капіталу;

P — ставка зовнішніх доходів за альтернативних вкладень відповідного обсягу капіталу.

Контрольні запитання

1. Зміст і основні завдання дивідендної політики.
2. Фактори дивідендної політики.
3. Порядок нарахування дивідендів.
4. Форми виплати дивідендів.
5. Інструменти дивідендної політики.
6. Методи нарахування дивідендів.
7. Оподаткування дивідендів.
8. Ефективність дивідендної політики.
9. Показники прибутковості корпоративних прав.
10. Розрахунок ринкового курсу корпоративних прав.

Тести

1. Які основні завдання дивідендної політики підприємства?
 - а) визначення оптимальної величини статутного фонду і власного капіталу;
 - б) визначення оптимального співвідношення між розділеним і тезаврованим прибутком;
 - в) визначення позиції щодо виплати дивідендів чи реінвестування прибутку;
 - г) оцінка впливу розподілу чистого прибутку на ринкову вартість корпоративних прав та інвестиційну привабливість;
 - д) вибір раціональних методів і форм нарахування і виплати дивідендів.

2. Дивідендна політика підприємства — це:
 - а) умови і нормативи нарахування внесків до цільових фондів;
 - б) набір цілей і завдань керівництва підприємства щодо виплати дивідендів;
 - в) сукупність методів і засобів досягнення завдань з виплати дивідендів.
3. Які фактори впливу слід проаналізувати для вибору пріоритетів дивідендної політики?
 - а) стадія життєвого циклу підприємства;
 - б) наявність прибуткових інвестиційних проектів;
 - в) альтернативні джерела капіталу;
 - г) податкові наслідки застосування певних типів дивідендної політики;
 - д) ставки дивідендів у конкурентів, у різних галузях економіки, на ринку капіталів.
4. Яка інформація має бути в оголошенні про виплату дивідендів?
 - а) назва підприємства, дата рішення керівного органу про виплату дивідендів;
 - б) період, за який виплачується, строки та місце виплати дивідендів;
 - в) величина дивідендів на одну акцію;
 - г) особливості оподаткування дивідендів;
 - д) назва банку, органу що контролює виплату дивідендів.
5. Величина дивідендів для власників корпоративних прав залежить від:
 - а) величини чистого прибутку;
 - б) величини резерву дивідендів;
 - в) частки учасника в статутному капіталі;
 - г) встановленої пропорції між розподіленим і нерозподіленим прибутком;
 - д) від розміру відрахувань до централізованих фондів.
6. Які відомості має подати підприємство у звіті (інформації) про дивіденди?
 - а) дата початку виплати дивідендів;
 - б) дата закінчення виплати дивідендів;
 - в) контингент отримувачів дивідендів;
 - г) дата закриття реєстру для виплати;
 - д) сума податку на дивіденди.

7. Загальні збори акціонерного товариства можуть приймати рішення про виплату дивідендів за період:
- а) за місяць;
 - б) за квартал;
 - в) за півріччя;
 - г) за рік;
 - д) за два роки.
8. У якій формі можуть виплачуватись дивіденди?
- а) у грошовій формі;
 - б) у не грошовій формі;
 - в) у змішаній формі;
 - г) приховані дивіденди;
 - д) дорогоцінними металами.
9. Джерелом для виплати прихованих дивідендів може бути:
- а) продаж товарів певним особам за зниженими цінами;
 - б) виплата завищених процентів за депозитами;
 - в) оплата фіктивних угод за невиконані послуги;
 - г) оплата закордонних відряджень;
 - д) приховування реальної величини прибутку.
10. До інструментів дивідендної політики відносяться:
- а) збільшення статутного капіталу та виплата дивідендів акціями;
 - б) поділення акцій та викуп емітентом акцій власного випуску;
 - в) формування резерву виплати дивідендів;
 - г) перекручення реальних даних бухгалтерського обліку.
11. Для нарахування і виплати дивідендів застосовують методи:
- а) залишковий метод;
 - б) метод стабільних дивідендів;
 - в) метод гнучкої політики;
 - г) метод жорсткої політики;
 - д) метод стійкого приросту дивідендів.
12. Оподаткування дивідендів, які виплачує підприємство:
- а) підприємство є платником тільки податку на прибуток;
 - б) підприємство нараховує та утримує податок на дивіденди незалежно від того чи є платником податку на прибуток;
 - в) підприємство зменшує суму податку на прибуток;
 - г) підприємство не нараховує до сплати податок на дивіденди.

13. На рівень оподаткування дивідендів впливають такі фактори:
 - а) форма дивідендних виплат;
 - б) маса дивідендів;
 - в) статус одержувача дивідендів;
 - г) величина податку на прибуток;
 - д) ставка внесків у Пенсійний фонд.
14. Ефективність дивідендної політики визначається показниками:
 - а) коефіцієнт цінності акцій;
 - б) рентабельність акцій;
 - в) структура власного капіталу;
 - г) дивіденди на одну просту акцію;
 - д) ліквідність підприємства.
15. Виплати дивідендів можуть обмежуватись у випадках:
 - а) прийняття рішення про зменшення статутного капіталу;
 - б) прийняття рішень про збільшення статутного капіталу;
 - в) відсутності фінансових ресурсів для виплати дивідендів;
 - г) при наявності підстав для порушення справи про банкрутство;
 - д) при заборгованості по сплаті внесків до статутного фонду.

Література

1. *Фінансова діяльність підприємства*: Підручник / О.М. Бандурка та ін. — 2-ге вид., перероб. і доп. — К.: Либідь, 2002. — С.147–164.
2. *Зятковський І.В.* Фінанси підприємства: Навч. посіб. — 2-ге вид. перероб. і доп. — К.: Кондор — 2003. — С.221–240.
3. *Крамаренко Г.О., Чорна О.Є.* Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С. 370–375.
4. *Ситник Л.С.* Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С.239–255.
5. *Терещенко О.О.* Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. — К.: КНЕУ, 2003. — С. 210–235.

2.1.6. Змістовий модуль 6

Фінансування підприємств за рахунок позикового капіталу

Важливою умовою забезпечення ефективної фінансової діяльності підприємства є залучення позикового капіталу, що 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.

У разі потреби встановлення належності заборгованості до складу поточних зобов'язань застосовують підхід, аналогічний визначенню поточних активів. Суми зобов'язань внаслідок проведених операційних витрат (придбання сировини, нараху-

вання 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 установленний строк; довгострокові зобов'язання за емітованими облігаціями; відстрочені податкові зобов'язання; довгострокові векселі видані; довгострокові зобов'язання з фінансової оренди або оренди цілих 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 внаслідок емісії облігацій.

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

Сутність **фінансового кредиту** полягає в тому, що це позиковий капітал, який надають банки або небанківські 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 протягом одного року, а також зобов'язання, термін погашення яких минув на дату складання балансу.

Таблиця 6.1

Основні параметри позикового капіталу підприємства

№ п/п	Ознака	Характеристика
1	Строковість	Короткостроковий (до 12 місяців) і довгостроковий (більше року) капітал
2	Позичальники	Банки, фінансово-кредитні інститути, контрагенти, 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 процентів
8	Погашення боргів	Одноразові платежі. Багаторазові платежі. Погашення з регресією. Установлені терміни або без таких умов

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 внаслідок появи тимчасово вільних коштів. Це роз-

риви 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, створенням резервів грошових коштів, наявністю 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, внаслідок 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 продажу 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 внаслідок фінансових відносин з поставальниками, 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 собою 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 кредиту вказану у векселі суму до певного строку.

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

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

Банківські операції з урахуванням (дисконту) векселів називаються вексельними кредитами. Їх видають за заявою підприємства-векселетримача, яка надається до банку, де йому відкритий основний поточний рахунок. Особливість вексельного кредиту в тому, що придбавши вексель за іменним індосаменом, 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:

$$T_u = M_v \cdot (O_c \cdot P_c : 365) \quad (6.1)$$

де T_u — сума врахування векселя;

M_v — майбутня вартість заборгованості за векселем;

O_c — річна облікова ставка банку;

Лс — 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 орендатору права користування основними фондами на термін, який не більший періоду повної амортизації, і послідовного повернення об'єкта лізингу його власнику після закінчення дій лізингової угоди. При цьому витрати на технічне обслуговування, страхування, нараховану амортизацію тощо покладаються на лізингоотримувача. До оперативного лізингу відноситься короткотермінова 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 у платне користування лізингоотримувачу, переходить у його власність або викуповується ним по залишковій вартості.

Орендатори 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 й амортизаційні відрахування.

Іпотечний кредит являє собою 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 застava 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:

- акумулювання кредитних ресурсів у визначеному банку з послідовним кредитуванням суб'єктів господарювання;
- гарантування кредитних ресурсів провідним банком або групою банків з метою задоволення потреб у наданні кредитів;
- зміни гарантованих банками — учасниками консорціуму квот кредитних ресурсів за рахунок залучення інших банків для участі в кредитних операціях.

Банківський кредит — це форма кредиту, за якою банки надають грошові кошти у позику суб'єктам 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 бере до уваги фінансовий стан підприємства, рівень розрахунків за взятими зобов'язаннями, ліквідність, положення на ринку збуту продукції, забезпеченість власними коштами, репутацію на фінансовому ринку та ін.

Для заключення кредитної угоди позичальник подає комерційному банку такі 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, декларацію про прибуток підприємства;
- інформацію 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, залучені на обмежені терміни, і 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 поширення набув фіктивний капітал, що означає накопичення і мобілізацію грошового капіталу у вигляді різних цінних паперів. Сферою застосування фіктивного капіталу якраз і є позиковий капітал.

Відповідно до чинного законодавства України цінні папери — це грошові документи, які засвідчують правоволодіння 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 продажу у купівлі соціального цінного паперу.

Облігації бувають різних типів в залежності від емітента, строків випуску, умов обігу, способу виплати 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, зокрема, 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.

Таблиця 6.2

Класифікація облігацій

Характерні ознаки	Види облігацій
За формою розпорядження	Іменні; на пред'явника
За формою випуску	Купонні; безкупонні
Залежно від строку обігу	Короткострокові; середньострокові; довгострокові; вічні
За способом виплати доходів	Відсоткові; безвідсоткові; кумулятивні; з плаваючим курсом; з участю у доходах
За способом 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

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

Спори про невиклату 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.

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 завищених процентів при зменшенні ставок на ринку капіталів;
- значна кількість держателів облігацій і територіальний фактор.

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 України 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 розвинених країнах плата за надані кредити коливається на рівні 3–7-відсотків річних. Якщо мають місце суттєві інфляційні процеси, відсоткові ставки підвищуються.

В Україні плата за позиковий капітал має тенденцію до зниження. Порівняно з 1995 роком відсоткові ставки за кредитами знизилися у кілька разів, але залишаються ще на високому рівні. Тому розрахунок доцільності залучення й 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 погашенням 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:

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

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.

Якщо позичальник не здійснював додаткових витрат на залучення банківських кредитів або вони мінімальні щодо величини позикового капіталу, то розрахунок здійснюється за формулою:

$$ПКб = СП + (1 - Пс). \quad (6.3)$$

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

Визначити рівень прийняттого відсотка за кредит в умовах інфляції можна за такою формулою:

$$P = \frac{r + g + (r \cdot g)}{100}, \quad (6.4)$$

де P — 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 й 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:

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

де $K_{фн}$ — коефіцієнт фінансової незалежності;

BK — власний капітал;

BB — валюта балансу.

Нормативне значення цього показника 0,5. Якщо $K_{фн}$ 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 ($K_{ал}$); коефіцієнт поточної ліквідності ($K_{пл}$); коефіцієнт загальної ліквідності ($K_{зл}$). Вони розраховуються за такими формулами:

$$\begin{aligned} K_{ал} &= \frac{ГК + КФВ}{КО}; \quad K_{пл} = \frac{ГК + КФВ + ДЗ}{КО}; \\ K_{зл} &= \frac{ГК + КФВ + ДЗ + З}{КО}, \end{aligned} \quad (6.6)$$

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

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

де $ЗК$ — залучені кошти;
 $ВК$ — власний капітал;
 $ЧОК$ — чистий обіговий капітал;
 $ОА$ — обігові активи підприємства.

Важливе значення мають показники обіговості та рентабельності активів підприємства, обігових активів, власного капіталу.

В залежності від кредитоспроможності позичальників кредитори поділяють їх на класи. В основу визначення класу покладено коефіцієнти ліквідності та їхні відносні оцінки. Якщо розмір показників вищий середнього, підприємство-позичальник відноситься до першого класу, при середніх розмірах показників — до другого, а при нижче середніх розмірів — 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
<i>Кал</i>	$> 0,2$	$0,15 - 0,2$	$< 0,15$
<i>Кпл</i>	$> 0,8$	$0,5 - 0,8$	$< 0,5$
<i>Кзл</i>	$> 2,0$	$1,0 - 2,0$	$< 1,0$
<i>Кфн</i>	$> 60 \%$	$50 - 60 \%$	$< 50 \%$

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 про видачу кредиту позичальнику третього класу, то його розмір, як правило, обмежується величиною статутного капіталу позичальника.

Контрольні запитання

1. Чим зумовлена об'єктивна необхідність участі позикового капіталу у складі фінансових ресурсів підприємства?
2. За рахунок яких коштів формують свої позикові ресурси комерційні банки?
3. Характеристика видів кредитів.
4. Порядок отримання кредиту.
5. Визначення кредитоспроможності позичальника.
6. Визначення потреби підприємства в позикових коштах.
7. Механізм випуску і розміщення облігацій.
8. Види облігацій і їх характеристика.
9. Операції підприємства з векселями.
10. Умови кредитора для надання кредиту.

Тести

1. До основних джерел формування позикового капіталу підприємства належать:
 - а) банківські кредити;
 - б) комерційні кредити;
 - в) кошти, залучені в результаті емісії облігацій;
 - г) кошти, залучені від емісії акцій.
2. Цільове призначення позикового капіталу:
 - а) на здійснення інвестицій;
 - б) на формування статутного фонду;
 - в) на поповнення оборотних активів.
 - г) на покриття збитків підприємства.
3. Форми залучення кредитів:
 - а) національна валюта;
 - б) іноземна валюта;
 - в) товарна форма;
 - г) монети з дорогоцінних металів.
4. Види забезпечення кредитів:
 - а) забезпечені заставою;
 - б) видані під гарантії;
 - в) поручительства, страхування;
 - г) платоспроможність і фінансова стійкість позичальника.
5. Форми погашення одержаних кредитів:
 - а) одноразовий платіж;
 - б) авансовий платіж;
 - в) багаторазові платежі;
 - г) регресія платежів.
6. Напрями фінансової експертизи банку щодо виробництва і збуту продукції:
 - а) фінансовий стан підприємства;
 - б) конкурентоспроможність щодо виробництва і збуту продукції;
 - в) кредитоспроможність підприємства.
7. Контролінг процесу використання позикового капіталу включає:
 - а) контроль цільового використання кредиту;
 - б) моніторинг фінансового стану позичальника;
 - в) перевірка надійності застави, гарантій, поручительства;
 - г) перевірка прибутковості наданих кредитів.

8. Фінансовий кредит має такі характеристики:
- а) це позиковий капітал, наданий у позику будь-яким кредитором у грошовій формі;
 - б) це позиковий капітал, наданий у позику державою;
 - в) кредит, наданий у позику у формі цінних паперів;
 - г) кредит, наданий у позику банком або небанківською фінансовою установою.
9. Економічна характеристика комерційного кредиту:
- а) це передача прав на товари, роботи, послуги в момент підписання договору або в момент їх отримання незалежно від часу погашення заборгованості;
 - б) кредит, наданий банком або небанківською фінансовою установою у негрошовій формі;
 - в) кредит під цінні папери, що засвідчує право позики.
10. Кредитоспроможність означає:
- а) наявність у позичальника всіх необхідних документів для кредитування;
 - б) здатність позичальника в повному обсязі у визначений строк розрахуватись за своїми боргами;
 - в) це домовленість між кредитором і позичальником про умови надання кредиту;
 - г) це застава, гарантії або інші види забезпечення кредиту.
11. Для оцінки критеріїв кредитоспроможності застосовують:
- а) дискримінантний та регресійний аналіз;
 - б) комплексну оцінку на базі розрахунку фінансових показників;
 - в) метод колективного голосування;
 - г) будь-які заходи фінансового забезпечення.
12. Інструменти залучення позикового капіталу:
- а) облігації, векселі;
 - б) акції, сертифікати;
 - в) розписки, обіцянки;
 - г) опціон, варант;
 - д) товар, гроші.
13. Які з цих категорій відносяться до банківського кредиту?
- а) комерційний кредит;
 - б) кредитна лінія;

- в) овердрафт;
- г) одержані аванси;
- д) емісія облігацій.

14. Комерційний кредит — це економічні відносини з приводу надання позики між:

- а) підприємствами;
- б) банками і підприємствами;
- в) державою і підприємствами;
- г) населенням і підприємствами.

15. Для отримання кредитів у іноземній валюті від закордонного кредитора підприємство повинно:

- а) отримати дозвіл Нацбанку;
- б) самостійно вирішити це питання;
- в) отримати дозвіл органів влади;
- г) отримати дозвіл Міністерства фінансів України.

Література

1. *Лагутін В.Д.* Кредитування: теорія і практика: Навч. посібник. — К.: Т-во знання; КОО, 2000. — С. 25–124.
2. *Крамаренко Г.О., Чорна О.Є.* Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С. 375–388.
3. *Ситник Л.С.* Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С. 156–174.
4. *Терещенко О.О.* Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. — К.: КНЕУ, 2003. — С. 235–287.

2.2. Модуль 2. Фінансові аспекти реорганізації підприємства та різних напрямків його діяльності

2.2.1. Змістовий модуль 7

Фінансові аспекти 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 державних 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 їхніх 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 проектів 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 — це статутне об'єднання підприємств на основі їхньої 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 їхні інтереси у відносинах з органами влади та іншими підприємствами. Державні і комунальні господарські об'єднання створюються переважно у формі корпорації або концерну, незалежно від назви 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 проектні 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 установчими документами 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 пресі.

Якщо з вини контролюючого підприємства для дочірнього підприємства здійснено не вигідні 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 між 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 зумовлює 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 їх 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, може проводитись лише за погодженням з Антимонопольним комітетом України. Тому в складі робочих груп з проведення реорганізації підприємства можуть бути і представники регіональних антимонопольних органів.

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

- порядок державної 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 їхню емісію при реорганізації товариства.

Акціонерні товариства, створені внаслідок 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 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 за умови одержання економічної вигоди для всіх його учасників. Найбільш важливими причинами, які зумушують суб'єктів господарської діяльності застосувати реорганізацію шляхом укрупнення є такі:

- **Синергізм** — економічний ефект та вииграш від злиття підприємств. Ефект синергізму в результаті укрупнення виникає внаслідок 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, 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 підприємства 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, 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 їхні 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-правопопередники після реорганізації шляхом злиття одразу припиняють свою діяльність, їх недоцільно включати до складу засновників підприємства- правонаступника. Більш обґрунтованими будуть дії щодо включення до складу засновників осіб, які володіють корпоративними правами в капіталі підприємств-правопопередників. 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

Наведені дані показують, що в процесі злиття і приєднання є подібні етапи і ряд відмінностей. Їх сутність у тому, що внаслідок 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 вирішує 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 купки 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 статут 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 самий, 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 обме-

женою 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 самим, як і в новоствореному формуванні.

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

Порядок реорганізації підприємства способом перетворення наведено на рис. 7.3.

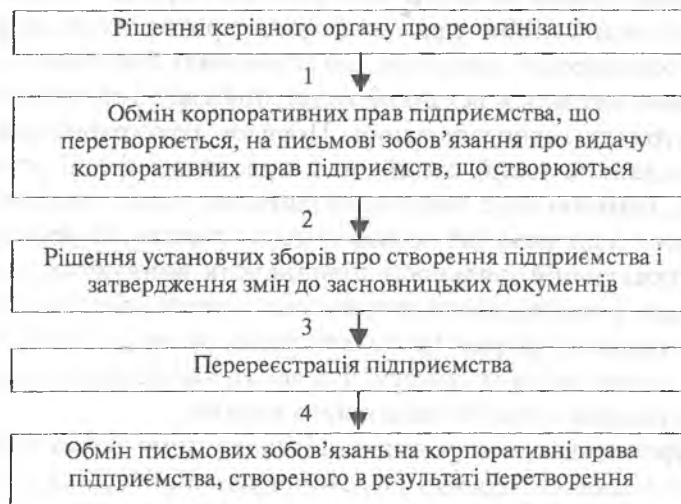


Рис. 7.3. Послідовність етапів реорганізації шляхом перетворення

Одним з важливих 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 їхньої 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 є вартість основних засобів, які надаються підприємством, що створюється 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.

Контрольні запитання

1. Особливості фінансової діяльності суб'єктів господарювання різних організаційно-правових форм.
2. Завдання і мета реорганізації підприємств.
3. Види реорганізації підприємств та їх характеристика.
4. Реорганізація підприємств шляхом злиття.
5. Укрупнення підприємств шляхом поглинання і приєднання.
6. Розукрупнення підприємств шляхом поділу і приєднання.
7. Перетворення підприємств та його значення у фінансовому забезпеченні.
8. Складання і зміст реорганізаційної угоди.
9. Порядок проведення етапів укрупнення і подрібнення підприємств.
10. Розподільний баланс підприємств.

Тести

1. Що не відноситься до організаційно-правових форм об'єднання підприємств?
 - а) асоціація;
 - б) корпорація;
 - в) консорціум;
 - г) концерн;
 - д) комбінат.
2. Визначити джерело грошових коштів для виплати дивідендів за привілейованими акціями при нестачі прибутку:
 - а) випуск нових акцій;
 - б) випуск облігацій;
 - в) резервний фонд;
 - г) випуск від реалізації;
 - д) кредити банку;
3. В чому полягає основна сутність реорганізації?
 - а) перереєстрація підприємств;
 - б) зміна форми організації господарювання;
 - в) зміна розміру статутного капіталу.
4. За яких умов зникає ефект подрібнення акцій та доходів на акцію при злитті компаній?
 - а) компанія здатна забезпечити стійкий розвиток свого потенціалу на перспективу;

- б) можливість виграти на податках;
 - в) підвищення ліквідності компаній, зменшення ризику.
5. Які основні причини злиття підприємств?
- а) досягти ефекту синергізму та здійснити диверсифікацію виробництва;
 - б) заощадити на податках та уникнути конкуренції;
 - в) зменшити загальний ризик для підприємства;
 - г) поліпшити структуру капіталу.
6. Що доцільно використати за базу для встановлення пропорцій обміну корпоративних прав підприємств-попередників на частки в статутному капіталі підприємств- правонаступників?
- а) розмір статутного капіталу підприємств, що реорганізуються;
 - б) величину заборгованості підприємств, що реорганізуються;
 - в) ринковий курс акцій підприємств, що реорганізуються;
 - г) величину необоротних активів;
 - д) ринкову вартість підприємства.
7. Які зміни від реструктуризації потребують перереєстрації підприємства?
- а) форми організації бізнесу;
 - б) дислокації підприємства;
 - в) форми власності;
 - г) розмір статутного капіталу;
 - д) назва підприємства.
8. За яких умов переводиться борг при реорганізації підприємства?
- а) боржник переведе борг на іншу особу лише за згодою кредитора;
 - б) таке переведення боргу можливе без згоди кредитора;
 - в) новий боржник має право висувати проти вимог кредитора всі заперечення, засновані на відносинах між кредитором і попереднім боржником;
 - г) порука і застава анулюються, якщо їх емітенти не підтвердили свої гарантії до нового боржника.
9. Потрібно визначити правильні відповіді:
- а) після злиття кількох підприємств їхні майнові права та обов'язки відображаються на балансі новоствореного суб'єкта господарювання;
 - б) у разі приєднання активи і пасиви обох підприємств концентруються на балансі того, що функціонувало до приєднання;

- в) внаслідок злиття баланси цих підприємств об'єднуються без створення юридичної особи;
 - г) при перетворенні підприємство- правонаступник може створювати нову форму господарювання.
10. Після злиття або приєднання необхідні такі заходи:
- а) бухгалтерські баланси усіх підприємств консолідуються;
 - б) борги підприємств покриваються колишніми власниками акцій;
 - в) обов'язки боржника визначаються безнадійними;
 - г) підприємство-боржник втрачає юридичний статус і виключається з державного реєстру;
 - д) майнові права та обов'язки усіх підприємств переходять до новоствореної юридичної особи.
11. Реорганізація шляхом виділення включає:
- а) частина активів і пасивів попередника передається правонаступникові, створеному внаслідок реорганізації;
 - б) підприємство, що реорганізується продовжує свою діяльність;
 - в) підприємство-попередник не втрачає юридичний статус, але вносить зміни до установчих документів;
 - г) підприємство-попередник продовжує функціонувати, але втрачає юридичний статус;
 - д) реорганізованому підприємству слід перереєструватися.
12. Збереження юридичного статусу та складу його власників при зміні організаційно-правової форми забезпечують:
- а) злиття;
 - б) аквізицію;
 - в) перетворення;
 - г) приєднання;
 - д) виділення.
13. Що означає передатний баланс?
- а) баланс на день ліквідації підприємства, реорганізованого злиттям або приєднанням;
 - б) баланс на день реорганізації підприємства шляхом виділення чи поділу;
 - в) баланс, який складається під час операції аквізиції;
 - г) баланс, який має силу акта приймання-передачі;
 - д) баланс, складений згідно з П(С)БО.

14. Визначити коефіцієнт обміну, якщо у підприємства, яке купують, чистий прибуток 2,1 млн грн і кількість акцій — 1 млн штук, у підприємства-покупця чистий прибуток — 2,7 млн грн і кількість акцій 900 тис. штук:

- а) 1,4;
- б) 0,9;
- в) 0,7.

15. Збільшення статутного капіталу АТ здійснюється:

- а) збільшенням номінальної вартості акцій;
- б) зменшенням номінальної вартості акцій;
- в) придбанням основних засобів;
- г) емісією конвертованих облігацій.

Література

1. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С. 98–114.
2. Ситник Л.С. Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С. 221–250.
3. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. — К.: КНЕУ, 2003. — С. 293–325.

2.2.2. Змістовий модуль 8

Фінансові інвестиції підприємств

Стабільність і темпи розвитку економіки залежать від активності інвестиційної діяльності в усіх галузях народного господарства. Аналіз основних проблем, що виникають у процесі розвитку економіки, показує, що вони найбільше концентруються в інвестиційній сфері діяльності. Така ситуація знаходить відображення у фінансово-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 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. Це обумовлено широтою трактування цієї категорії та зведенням її 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.

Іноколи 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 ціннос-

тей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті чого створюється прибуток або досягається соціальний ефект. Поняття інвестиції включає 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 фінансово-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, створені 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 проектів. 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 інвестицій 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 поділяють на короткострокові (до 1 року) і довгострокові (більше 1 року).

- За формами власності інвестиції бувають приватні, державні, змішані та іноземні;

- За регіональною ознакою інвестиції поділяють на вкладення всередині 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 ризики втрат нижчі 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, встановлення контролю над підприємством та інші цілі. Фінансові інвестиції можуть здійснюватися за такими напрямками:

- інвестиційна діяльність по вкладенню коштів у фінансові інструменти і, зокрема, в цінні папери. В сучасних умовах розвитку економіки проявляється тенденція активізації інвестиційних операцій на ринку цінних паперів, сукупність інструментів якого становить близько 90 відсотків від 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 капіталомістка, 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 такі:

- 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'язаний 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, в яких 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 їхні 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, що 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 поділяють на іменні та на пред'явника. Іменні цінні папери не можуть передаватися вільно. Вони передаються шляхом повного індосаменту, тобто передавального запису, який дає право передачі іншій особі. 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 паперовий випуск їх, 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;
- ощадні 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 стандартні документи, які дають право придбати або продати цінні папери (базовий актив) на визначених 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, називають «Європейськими». Крім того є опціони американського типу, які можуть бути виконані в будь-який момент упродовж періоду до дня закінчення угоди.

Різновидом опціону є **варант**, який випускається разом із власними привілейованими акціями чи облігаціями 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 яких 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 їхню 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 реєстрацію про це має бути повідомлення в пресі Верховної Ради України, Кабінету Міністрів Ук-

раїни та офіційному виданні фондової біржі не менш як за 10 днів до початку продажу акцій, облігацій. Цінні папери підприємств допускаються до відкритого продажу не раніше як через 30 днів після опублікування про їхній 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 такі фактори:

- основний напрямок діяльності підприємства;
- конкурентоспроможність 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. Разом з тим необхідно врахувати критерій досягнення максимальної дохідності і мінімізацію періоду окупності капітальних вкладень і ризику.

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

$$\text{Дивідендна віддача акцій} = \frac{\text{Дивіденд}}{\text{Ціна акцій}} \cdot 100. \quad (8.1)$$

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

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

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

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

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 дробу приймається середньозважена величина до загальної кількості акцій в обороті.

$$\begin{aligned} \text{Коефіцієнт дивідендного покриття} = \\ = \frac{\text{Прибуток на одну акцію}}{\text{Дивіденд}}. \end{aligned} \quad (8.4)$$

Цей коефіцієнт показує у скільки разів чистий дохід перевищує суму виплачених дивідендів.

$$\begin{aligned} \text{Капіталізована вартість акцій} = & (\text{Кількість акцій}) \times \\ & \times (\text{Курс однієї акції}). \end{aligned} \quad (8.5)$$

Цей показник показує ринкову вартість усіх акцій акціонерного товариства.

$$\begin{aligned} \text{Рентабельність АТ за чистим прибутком} = \\ = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Капіталізована вартість акцій}}. \end{aligned} \quad (8.6)$$

Це показник віддачі акціонерного капіталу за чистим прибутком і обсягом реалізації акцій.

$$\begin{aligned} \text{Рентабельність АТ за обсягом реалізації} &= \\ &= \frac{\text{Обсяг реалізації}}{\text{Капіталізована вартість акцій}} \cdot 100 \end{aligned} \quad (8.7)$$

$$\begin{aligned} \text{Баласова вартість акцій} &= \\ &= \frac{(\text{Акціонерний капітал}) + (\text{Резервний фонд})}{\text{Кількість акцій}} \cdot 100 \end{aligned} \quad (8.8)$$

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

$$\begin{aligned} \text{Повний прибуток від капіталу} &= \\ &= \frac{(\text{Дивіденди}) + (\text{Ціна на кінець року}) - (\text{Ціна на початок року})}{\text{Ціна на початок року}} \cdot 100 \end{aligned} \quad (8.9)$$

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

$$\begin{aligned} \text{Середня ціна акцій} &= \\ &= \frac{(\text{Сума регулярних перерахувань}) \cdot (\text{Період (місяць, рік)})}{\text{Кількість куплених акцій}} \end{aligned} \quad (8.10)$$

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:

$$\begin{aligned} \text{Прямий дохід за облігаціями} &= \\ &= \frac{(\text{Норма відсотка}) \cdot (\text{Номінальна вартість облігації})}{\text{Ціна облігації}} \end{aligned} \quad (8.11)$$

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

$$\begin{aligned} \text{Ціна конверсії} &= \\ &= \frac{\text{Нормальна вартість конвертованої облигації}}{\text{Кількість акцій за конвертовану облигацію}} \end{aligned} \quad (8.12)$$

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

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».

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

Для придбання фінансових інвестицій існують 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.

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

Поділ фінансових інвестицій на поточні і довгострокові обумовлює їхню 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 у 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 так чи інакше відрізнятися від справедливої вартості. Така ситуація буде підставою для переоцінки фінансових інвестицій. За умови участі в акціонерному капіталі підприємства кількох 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 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 має статус дочірнього, якщо інвестор володіє більшістю акцій (понад 50%) і контролює діяльність 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 з 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 такому випадку інвестор не може контролювати підприємство, проте має можливість суттєво впливати на 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 має здійснювати свій власний облік і звітність, а також складати та подавати і консolidовану 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 дванадцять місяців.

Сутність цього методу 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,

$$АСФІ = \text{первісна собівартість} + (-) \text{накопичена сума амортизації дисконту (премії)}.$$

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

$$ECB = \frac{PCB + (-)PCD(PCP)}{(PBO + HBO) : 2}, \quad (8.13)$$

де *ECB* — ефективна ставка відсотка;

PCB — річна сума відсотка (номінал, помножений на відсоткову ставку);

PCD — річна сума дисконту (результат ділення загальної суми дисконту на кількість років позики);

PCP — річна сума премії (результат ділення загальної суми премії на кількість років позики);

PBO — ринкова вартість облігацій;

HBO — 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 необхідне 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 авансованих у необоротні активи інвестицій можна оцінити за допомогою показника дохідності:

$$Pi = \frac{ЧП}{ВБ - КО} \cdot 100, \quad (8.14)$$

де Pi – 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:

$$Po = \frac{1}{Pi} = \frac{ВБ - КО}{ЧП}. \quad (8.15)$$

У ринкових умовах критерієм привабливості інвестиційного проекту є рівень дохідності на вкладений капітал. Під дохідністю проекту розуміють такий темп приросту капіталу, що повністю компенсує зміну купівельної спроможності коштів за певний період, забезпечує прийнятий рівень дохідності 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 методу. Він розраховується за такими формулами:

$$П_{пп} = \frac{ЧП}{I} \cdot 100; \quad П_{па} = \frac{ЧП + АВ}{I} \cdot 100, \quad (8.16)$$

де $П_{пп}$ – проста норма прибутку;

$ЧП$ – чистий прибуток;

I – інвестиції в проект;

$АВ$ – амортизаційні відрахування, що генеруються проектом.

У разі оцінки 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 вираженні:

$$PV = \frac{FV}{(1 + \bar{q})^n}, \quad (8.17)$$

де PV — дійсна вартість грошових надходжень;

FV — майбутня вартість грошових доходів від проекту;

$\bar{q}$ — 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.

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

Модель індексу дохідності базується на порівнянні рентабельності різних проектів:

$$PI = \frac{PV}{I}, \quad (8.19)$$

де PI — індекс дохідності;

PV — дійсна вартість грошових надходжень;

I — сума інвестицій, спрямованих на здійснення проекту.

Ефективним буде проект з результатом $PI \geq 1,0$. Якщо $PI < 1,0$, проект не принесе інвестору додаткового доходу, тому не буде прийнятий до реалізації.

Поширена модель оцінки ефективності проектів — дисконтований період окупності вкладених коштів (DPV):

$$DPV = \frac{I}{PV_n}, \quad (8.20)$$

де I — сума інвестицій, спрямованих на здійснення проекту;

PVn — 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 дохідності або маржинальної ефективності капіталу (IRR) характеризує рівень дохідності проекту.

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

$$IRR = \frac{NPV}{I} 100, \quad (8.21)$$

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 зводяться до теперішньої вартості на основі внутрішньої дохідності даного проекту, а не на базі зовнішньої дисконтної ставки.

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

Контрольні запитання

1. Форми фінансових інвестицій.
2. Довгострокові фінансові інвестиції.
3. Поточні фінансові інвестиції.
4. Як розрахувати рентабельність інвестицій за бухгалтерським балансом?
5. Методи оцінки інвестицій.
6. Охарактеризуйте динамічні моделі оцінки ефективності різних інвестиційних проектів.
7. В якому порядку встановлюється чиста поточна вартість проекту?
8. Розкрийте зміст методу оцінки проектів на основі внутрішньої норми прибутку.
9. Характеристика основних показників фінансових інвестицій.
10. Відображення вартості фінансових інвестицій у звітності.

Тести

1. Поняття «інвестиції»:
 - а) актив балансу;
 - б) цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності;
 - в) споживчі кредити;
 - г) видатки на створення основних засобів.
2. Ознаки класифікації інвестицій:
 - а) об'єкт вкладення;
 - б) види грошових купюр;
 - в) час інвестування;
 - г) форма участі;
 - д) ступінь ризику.
3. Поняття «фінансової інвестиції» — це:
 - а) фінансовий капітал;
 - б) додатково вкладений капітал;
 - в) вилучений капітал;
 - г) активна форма ефективного використання вільного капіталу підприємства.
4. Склад фінансових інструментів:
 - а) фінансові активи;
 - б) фінансові зобов'язання;
 - в) акції, частки власного капіталу;
 - г) ф'ючерсні контракти;
 - д) дорогоцінні метали.
5. Форми цінних паперів:
 - а) документарна;
 - б) бездокументарна;
 - в) державна;
 - г) казначейська.
6. Види основних цінних паперів:
 - а) акції;
 - б) облігації;
 - в) ощадні сертифікати;
 - г) векселі;
 - д) чекові книжки.

7. Види похідних цінних паперів:
- а) форвардні контракти;
 - б) опціони;
 - в) депозитарні розписки;
 - г) податкові накладні;
 - д) довіреності.
8. Інформація про випуск акцій, облігацій для відкритого продажу підлягає опублікуванню:
- а) в місцевій пресі;
 - б) у виданні фондової біржі;
 - в) у пресі Верховної Ради України;
 - г) у пресі Кабінету Міністрів України.
9. Для введення в обіг похідних цінних паперів емітент повинен узгодити використання базового активу з органами:
- а) Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
 - б) Міністерством економіки України;
 - в) Міністерством фінансів України;
 - г) Національним банком України;
 - д) Верховною Радою України.
10. Доходи від фінансових інвестицій відображаються у звіті про фінансові результати за такими позиціями:
- а) дохід від участі в капіталі;
 - б) інші фінансові доходи;
 - в) дохід від майнових комплексів;
 - г) інші доходи.
11. Способи придбання фінансових інвестицій є такі:
- а) за грошові кошти;
 - б) в кредит;
 - в) в обмін на матеріальні активи;
 - г) в обмін на цінні папери;
 - д) аванси.
12. Що означає справедлива вартість ?
- а) планові витрати;
 - б) облік за фактичними витратами;
 - в) обмін активу або оплата зобов'язань в результаті операції між сторонами;
 - г) поточні боргові зобов'язання.

13. Яке підприємство є дочірнім?
- а) якщо інвестор володіє 25 % акцій;
 - б) якщо інвестор володіє 50 % акцій;
 - в) якщо інвестор володіє 75 % акцій;
 - г) якщо не володіє акціями.
14. Для оцінки облігацій користуються такими показниками:
- а) дивідендна віддача;
 - б) показник реальної вартості;
 - в) капіталізована вартість;
 - г) дохід на дату погашення.
15. Що характеризує дивідендна віддача?
- а) дає змогу співставляти ступінь прибутковості акцій з альтернативними видами вкладень;
 - б) показує у скільки разів чистий дохід акціонерного товариства перевищує суму виплачуваних ним дивідендів.

Література

1. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. Фінансова діяльність підприємств: Навч. посібник. — К.: Професіонал. — С. 97–120.
2. Зятковський І.В. Фінанси підприємства: Навч. посібник. — 2-ге вид. перероб. та доп. — К.: Кондор, 2003. — С. 85–97.
3. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С. 411–430.
4. Ситник Л.С. Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С. 183–204.

2.2.3. Змістовий модуль 9

Фінансова діяльність інститутів спільного інвестування

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 того, учасники цього процесу забезпечують професійне управління пакетом цінних паперів і досягають зменшення витрат на здійснення інвестицій.

Інвестиційні компанії поділяють 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 належать до високоліквідних активів і акціонери можуть продати їх у будь-який час за ціною, що визначається вартістю цінних паперів, що входять до портфеля фонду.

Рівень доходу фонду за інвестиційним портфелем може коливатися порівняно з середньоринковим 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 їхньої 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 на вимогу їх власників за ціною, що розраховується на ринку щоденно. Для визначення ціни (P) застосовують таку 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 це різниця між ринковою вартістю портфеля цінних паперів (питома вага близько 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 у межах 1–8 відсотків.

Інколи 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 розміщуючи 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 порівняно з інвестиційними фондами закритого типу чи трастами.

Інвестиційні фонди закритого типу випускають лише фіксований обсяг невикупних акцій, які розміщують 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 їхні акції можуть бути 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 за ціною з премією за умови публічного розміщення. Якщо реалізація акцій здійснюється на вторинному ринку, більш поширеною є ціна, 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 їх популяризації 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 весь 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 вони можуть випускати фінансову кількість акцій. Проте трасти значно поступаються інвестиційним фондам за обсягами залучених коштів. Більшість інвестиційних трастів не мають зобов'язань, тому їхні 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 довірчій 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 у разі потреби існує, але досить обмежено. Якщо необхідно, 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 від обсягу залучених коштів. На обслуговування засновник витрачається від 1 до 3,5 відсотка доходу.

Інвестиційні фонди повинні створюватись у формі закритого акціонерного товариства. Їхнє призначення — здійснювати діяльність виключно 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 має 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 у 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 закріплений у «Положенні про інвестиційні фонди та компанії», затверджені 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 протягом 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 у розрахунку на один випущений інвестиційний сертифікат і за кожне півріччя публікує таку інформацію.

Законом встановлено мінімальну номінальну вартість інвестиційного сертифіката. Водночас вартість будь-якого інвес-

тиційного 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 з 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;
- у 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 інвестиції 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 створюватися у формі акціонерного товариства або това-

риства 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. Вона може створювати відкриті та закриті взаємні фонди, метою діяльності яких є інвестування за спільними 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 оперативно 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 їхньої діяльності.

Спільні інвестування інвестиційних фондів та інвестиційних компаній базуються 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 їхніх статних фондів. При цьому вільний перепродаж інвестиційних сертифікатів 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 Анти-монопольний 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** належить 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'язується 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** належить 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 належать ті, що відповідають таким вимогам:

- в активах інституту спільного інвестування цінні папери одного емітента не повинні перевищувати 10 відсотків від загального обсягу;
- цінні папери, активи яких становлять близько 5 відсотків від обсягу емісій, на момент придбання не повинні перевищувати 40 відсотків вартості чистих активів;
- не менше 80 відсотків вартості активів мають становити грошові кошти, ощадні 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 вимогам, є **недиверсифікованими (закритого типу)**.

Інститути спільного інвестування відкритого та інтервального типу мають 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 за умови, якщо не менше 70 відсотків 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 його регламентом. Учасниками цього фонду (диверсифікованого) є інвестори, які купили його інвестиційні сертифікати. Учасниками пайового недиверсифікованого 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 відповідно до чинного законодавства, в статутному капіталі якої частка держави не може перевищувати 10 відсотків. За діяльність з управління активами ця компанія одержує винаго-

роду, яка встановлюється у співвідношенні 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.

Контрольні запитання

1. У чому полягає діяльність, спрямована на інвестування?
2. Які існують типи інвестиційних компаній?
3. У чому полягають відмінності між відкритими та закритими фондами?
4. Як визначається ринкова вартість акцій інвестиційних компаній?
5. Як визначається дохід учасника інвестиційної компанії?
6. Як класифікуються інститути спільного інвестування залежно від порядку їхньої діяльності?
7. Механізм створення та функціонування корпоративного інвестиційного фонду.
8. Як здійснюється управління пайовим інвестиційним фондом?
9. Хто може бути емітентом інвестиційних сертифікатів пайового фонду?
10. Який склад і структура активів інституту спільного інвестування?

Тести

1. Інвестиційна діяльність — це:
 - а) отримання доходу або прибутку;
 - б) реалізація інвестиційних програм з метою отримання доходу або прибутку;
 - в) вкладення коштів в об'єкти інвестування.
2. Інвестиційний ринок складається з:
 - а) ринку об'єктів реального інвестування та фондового ринку;
 - б) фондового ринку, ринку нерухомості, ринку інструментів фінансового інвестування;
 - в) ринку об'єктів приватизації, грошового ринку, ринку об'єктів реального інвестування;
 - г) ринку об'єктів реального інвестування та ринку інструментів фінансового інвестування.
3. Інститутами спільного інвестування виступають:
 - а) хеджери і абітражери;
 - б) комерційні банки;
 - в) біржі;
 - г) інвестиційні компанії.
4. Інститути спільного інвестування поділяються на:
 - а) біржових та арбітражних спекулянтів;
 - б) форвардні та ф'ючерсні;
 - в) лізингові та факторингові;
 - г) відкриті, закриті, інтегральні.
5. Диверсифікований інститут спільного інвестування відповідає вимогам, щоб кількість цінних паперів одного емітента в активах цього інституту не перевищувала:
 - а) 10 відсотків;
 - б) 25 відсотків;
 - в) 50 відсотків;
 - г) 75 відсотків.
6. Диверсифікований інститут спільного фінансування відповідає вимогам, щоб сумарна вартість цінних паперів, які займають в активах цього інституту більше 5 відсотків обсягу емісії на момент їх придбання не перевищувала:
 - а) 20 відсотків чистих активів;
 - б) 40 відсотків чистих активів;

- в) 60 відсотків чистих активів;
 - г) 80 відсотків чистих активів.
7. Диверсифікований інститут спільного інвестування відповідає вимогам, щоб грошові кошти, сертифікати, облігації, державні та інші цінні папери, допущені до торгів на фондовій біржі, становили не менше:
- а) 20 відсотків загальної вартості активів;
 - б) 40 відсотків загальної вартості активів;
 - в) 60 відсотків загальної вартості активів;
 - г) 80 відсотків загальної вартості активів.
8. Корпоративний інвестиційний фонд — це інститут спільного інвестування, який створюється у формі:
- а) депозитарію;
 - б) фондової біржі;
 - в) комерційного банку;
 - г) страхової компанії;
 - д) акціонерного товариства.
9. У статутному фонді корпоративного інвестиційного фонду частка держави або місцевих органів влади може становити:
- а) до 5 відсотків;
 - б) до 10 відсотків;
 - в) до 25 відсотків;
 - г) до 50 відсотків.
10. Корпоративний інвестиційний фонд може функціонувати, якщо у цінні папери вкладено його власних активів:
- а) 10 відсотків;
 - б) 30 відсотків;
 - в) 50 відсотків;
 - г) 70 і більше відсотків.
11. Акції корпоративного інвестиційного фонду мають бути:
- а) тільки прості іменні;
 - б) тільки на пред'явника;
 - в) тільки привілейовані;
 - г) усі зазначені одночасно в різних пропорціях.

12. Мінімальний обсяг активів пайового інвестиційного фонду за розміром щодо початкового статутного капіталу корпоративного інвестиційного фонду має бути:
- а) меншим;
 - б) рівнозначним;
 - в) більшим;
 - г) не меншим.
13. Пайовий інвестиційний фонд:
- а) має статус юридичної особи;
 - б) не має статусу юридичної особи;
 - в) це фізична особа;
 - г) це структура, що належить інвесторам і знаходиться в розпорядженні компанії з управління активами.
14. Дивіденди за інвестиційними сертифікатами відкритого та інтервального пайового інвестиційного фонду мають бути:
- а) нараховані і сплачені;
 - б) не нараховуються і не сплачуються;
 - в) нараховують, а сплачують за наявності коштів;
 - г) сплачують авансом без нарахування.
15. Емітентом інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду виступає:
- а) пайовий інвестиційний фонд;
 - б) компанія з управління активами цього фонду;
 - в) інвестори.

Література

1. Данілов О.Д., Іваненко Г.М., Чумаченько О.Г. Інвестування: Навч. посібник. — К.: Комп'ютерпрес, 2001. — С. 40–53.
2. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С.411–430.
3. Ситник Л.С. Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С.183–205.
4. Ходаківська В.П., Беляєв В.В. Ринок фінансових послуг: теорія і практика: Навч. посібник. — К.: ЦУЛ, 2002. — С. 138–156.
5. Маслова С.О., Опалов О.А. Ринок фінансових послуг: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С. 315–357.

2.2.4. Змістовий модуль 10

Фінансова діяльність підприємств у сфері 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 конкурентоспроможності.

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» // 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 МЗЕСторгу України «Положення про форму зовнішньоекономічних договорів (контрактів)» від 05.10.1995 р.

У 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 напій 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 організацію найбільш раціональної форми розрахунку;

- забезпечення оптимальних фінансових відносин з посередниками, страховими, транспортними організаціями на здійснення зовнішньоекономічних операцій;

- організацію фінансування зовнішньоекономічних операцій;

- визначення форм і умов здійснення імовірних та експортних операцій;

- планування і оптимізацію 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, які заключають такі договори, визначаються правом країни, обраної сторонами при укладанні контракту. За відсутності такої домовленості у експортно-імпортних контрактах 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 доти, 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. Частину 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 водночас 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 їхні органи на місцях. Для забезпечення збалансованості державного бюджету і контролю за дотриманням правил проведення розрахунків в іноземній валюті 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.

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, мета його переміщення через митний кордон, відомості, необхідні для проведення митного контролю та відповідного оформлення, обмеження митних платежів, та інші дані.

Фінансові розрахунки з експортно-імпортних операцій здійснюються на основі взаємних прав і обов'язків, зафіксованих у зовнішньоекономічних контрактах та чинному законодавстві України. Правилами розрахунків згідно з зовнішньоекономічними договорами передбачені такі обов'язкові умови:

- валюта ціни на продукцію експортно-імпортних операцій, обсяг реалізації продукції та 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 валюті 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 у іноземній валюті.

Для виконання умов контракту щодо оплати за поставки продукції застосовують безготівкові розрахунки через установи комерційних банків.

Найбільш поширені форми документів зовнішньоекономічних розрахунків:

- банківський переказ;
- інкасо;
- документальний акредитив.

Підприємства — учасники зовнішньоекономічних операцій — самі обирають форму розрахунків. Українські комерційні банки, які ведуть валютні розрахунки вітчизняних підприємств, виконують їхні 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 якої 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 р. 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 за умови 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 про платіж 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. Значний розрив у часі між відвантаженням продукції, передачею документів, їх пересиланням і одержанням платежу створює ризик втрати коштів за відвантажену продукцію. Цього можна уникнути шляхом застосування телеграфного інкасо або інкасо з попередньо наданою банком імпортера банківською гарантією платежу. Розрахунки у формі телеграфного інкасо передбачають одночасно з відсиленням документів банку імпортера відправку телеграми бан-

ком експортера 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 цього банк імпортера висилає акредитив банку експортера. 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 переданої банком імпортера валюти, якщо такий порядок передбачено умовами міжбанківських розрахунків.

Контрольні запитання

1. Сутність і зміст зовнішньоекономічної діяльності.
2. Сутність і зміст міжнародної валютної системи.
3. Види зовнішньоекономічних операцій.
4. Основні завдання фінансового менеджменту в процесі здійснення зовнішньоекономічної діяльності.
5. Законодавче регулювання зовнішньоекономічних відносин підприємств.
6. Міжнародні правила поставок товарів (ІНКОТЕРМС).
7. Порядок використання підприємством України грошових надходжень від зовнішньоекономічної діяльності.
8. Валютно-фінансові та платіжні умови виконання контрактів.
9. Єдиний митний тариф України і передбачені ним види мита.
10. Форми безготівкових розрахунків через комерційні банки.

Тести

1. Зовнішньоекономічні відносини можуть охоплювати діяльність:
 - а) інтернаціональну;
 - б) корпоративну;
 - в) фінансову, інвестиційну, операційну.
2. Реекспортні операції означають:
 - а) вивезення товарів через митний кордон;
 - б) конфіскація товарів на митному кордоні;
 - в) купівля товарів у негрошовій формі;
 - г) вивезення за межі кордону товарів, що були раніше імпортовані.
3. Форми зустрічної торгівлі між резидентами та нерезидентами:
 - а) кліринг;
 - б) бартер;
 - в) паралельні угоди;
 - г) попередні та зворотні закупки.
4. До зовнішньоекономічних ризиків відносяться:
 - а) втрати та ушкодження товару під час транспортування;
 - б) зміна курсів валют;
 - в) зміна сімейного стану контрагентів;
 - г) політичні обставини.
5. Використання виручки від зовнішньоекономічної діяльності передбачає:
 - а) виручка повністю належить підприємству;
 - б) частину виручки підприємство повинно продавати державі;
 - в) виручка розподіляється між підприємством та Державним валютним фондом і місцевим валютним фондом;
 - г) виручка повністю належить державі, а підприємству вона продається у міру потреби.
6. Митне регулювання включає:
 - а) установлення мита та митних зборів;
 - б) проведення митного контролю;
 - в) встановлення асортименту і якості товару;
 - г) репрезентація і реклама товару.
7. Єдиним митним тарифом передбачені такі види мита:
 - а) адвалерне і специфічне;
 - б) промислове і продовольче;
 - в) комбіноване.

8. Зовнішньоекономічним контрактом мають бути обумовлені:
 - а) валюта ціни і валюта платежу;
 - б) умови і форми розрахунків;
 - в) фінансові санкції;
 - г) родинні зв'язки контрагентів.
9. Валюта платежу:
 - а) валюта розрахунків обумовлена контрактом сторін;
 - б) валюта розрахунків не збігається з валютою контракту;
 - в) валюта розрахунків збігається з валютою контракту;
 - г) може збігатися або не збігатися з валютою контракту.
10. Форми безготівкових розрахунків у міжнародній торгівлі:
 - а) банківські перекази;
 - б) розрахунки чеками;
 - в) інкасо;
 - г) документарний акредитив.
11. Форма розрахунків інкасо:
 - а) доручення експортера своєму банку одержати гроші на свою користь від імпортера;
 - б) резервування коштів банком експортера для розрахунків з своїм підприємством;
 - в) це згода банку експортера провести розрахунки на підприємстві за відвантажену продукцію.
12. Форма міжнародних розрахунків чисте інкасо:
 - а) це розрахункова операція без участі будь-яких комерційних документів (специфікація, рахунок-фактура, транспортна накладна);
 - б) це розрахункова операція з обов'язковою участю комерційних документів;
 - в) це розрахункова операція з комбінації боргових зобов'язань і комерційних документів.
13. Форма розрахунку акредитив:
 - а) це зобов'язання банку здійснити платіж;
 - б) це згода імпортера оплатити товари експортера;
 - в) це домовленість двох банків провести розрахунки за поставки товару.

14. Документарний акредитив — це:
- а) забезпечення банками партнерів на вимогу імпортера розрахунків з експертом після подання ним необхідних документів;
 - б) форма домовленості між партнерами.
15. На підставі якого документа здійснюється митне оформлення експортно-імпортних операцій?
- а) закордонного паспорта;
 - б) зовнішньоекономічного контракту;
 - в) дозволу податкової служби;
 - г) вантажної митної декларації.
16. У якій формі здійснюється операція форфейтинг?
- а) у формі здійснення права регресу (зворотної вимоги);
 - б) у формі фінансування зовнішньоекономічної операції;
 - в) у формі викупу в експортера векселів та інших боргових вимог, акцептованих імпортером.

Література

1. *Пересада А.А.* Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.
2. *Фінанси зарубіжних корпорацій: Навч. посібник / За ред. В.М. Федосова.* — К.: Либідь, 1993. — 247 с.
3. *Терещенко О.О.* Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. — К.: КНЕУ, 2003. — 554 с.
4. *Ситник Л.С.* Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — 352 с.

2.2.5. Змістовий модуль II

Фінансовий контролінг

У загальному розумінні слово контролінг має іншомовне походження (від англійського «to control»), сутність якого — це управління, контроль, спостереження. Як елемент системи управління він був запроваджений на підприємствах США в кінці XIX ст. В основному його роль, як фінансового контролінгу, використовувалась у складі методів фінансового менеджменту. Пізніше його функції і компетенція розширились, набули ознак системи методів та інструментів управління. В другій половині XX ст. контролінг почав стабільно функціонувати на підприємствах континентальної Європи. На сучасному етапі розвитку науки з управління підприємством **контролінг розглядається як спеціальна саморегуюча система методів та інструментів, яка включає планування, інформаційне забезпечення, контроль, координацію та внутрішній консалтинг.**

Особливістю є те, що служба контролінгу не приймає рішення, а здійснює підготовку, підтримку і контроль за виконанням їх.

Щоб менеджмент був раціональний, спочатку служба контролінгу опрацьовує відповідну інформацію, яка у формі належних документів (звіти, прогнози тощо) подається зацікавленим споживачам.

Залежно 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 і європейських підприємствах можуть відрізнятися.

Проте за економічним змістом фінансовий контролінг має бути спрямований на підсилення ролі фінансового менеджменту. Його головною метою слід вважати орієнтацію процесу управ-

ління 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).

Таблиця 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 за нейтралізації ризиків та недоліків. Звітність про виконання бюджетів, пропозиції щодо вдосконалення 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. Заходи з забезпечення збереження власності

Реалізація забезпечення ефективного управління підприємством досягається в процесі виконання службою контролінгу своїх функціональних завдань з основних сконцентрованих напрямів.

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, завантаження 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.

Компенсацією стратегічного фінансового контролінгу є 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;
- підсилення 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 (близько 70 %), а решта зумовлена 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. Проте 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.

За 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.

Необхідною умовою для забезпечення ефективності стратегічного контролінгу є добре налагоджений бухгалтерський, фінансовий і управлінський облік.

Поряд із довгостроковим плануванням важливе значення для успішного стратегічного контролінгу має система оперативного фінансового контролінгу.

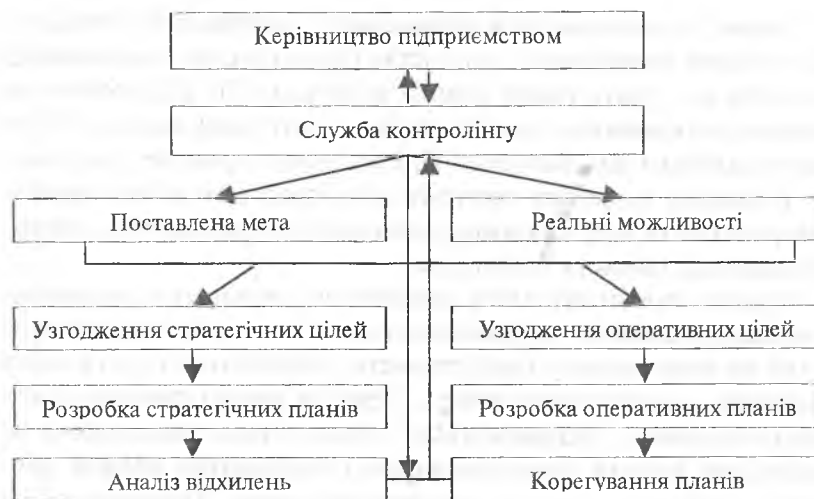


Рис. 11.1. Структурно-логічна схема планування в умовах контролінгу

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 має економічного сенсу.

Контроль виступає невід'ємною умовою і обов'язковою складовою планування. Сукупність планування і контролю є запорукою правильних або неефективних управлінських оцінок, рішень, 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 послідуочий аналіз відхилень. До функціональних по-

вноважень 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 контролінг орієнтується на дослідженні співвідношень між доходами і затратами, грошовими надходженнями та витратами тощо.

Важливою ланкою в системі оперативного контролінгу є внутрішній аудит, тобто сукупність процедур щодо перевірки відповідності фактичного стану об'єкта аудиту. 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.

У результаті проведеного внутрішнього аудиту узагальнюються виявлені недоліки, порушення, звертається увага на про-

гресивний досвід та невикористані резерви. Крім того, мають бути викладені 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 й 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. Іншими важливими завданнями є 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 беззбитковості, нормативних показників ліквідності та платоспроможності, планового рівня рентабельності тощо.

- Розробка конкретних аналітичних завдань для центрів досліджень. До них можна віднести прогнозування банкрутства підприємства, рівень конкурентоспроможності, бенчмаркінг тощо.

- Формування інформаційних каналів, що означає забезпечення інформаційного зв'язку між джерелами інформації 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 контролю 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. Найбільш важливим інструментом є **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 прогнозувати майбутній фінансовий стан 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 підприємства відносяться до категорії фінансово успішних чи навпаки.

Наприклад, якщо граничне значення рентабельності встановлено 2%, то підприємства, в яких цей показник більший 2%, визначаються «здоровими», якщо менший 2% — належать до групи, де існує загроза фінансової кризи.

Найбільш відомі моделі однофакторного аналізу належать американському економісту В. Біверу та німецькому економісту П.Вайбелю.

Недоліком цих моделей є те, 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. Залежно від значення інтегрального показника (результат розв'язку дискримінантної функції) та від побудованої на основі емпіричних даних прямої поділу підприємства відносять до групи «здорових» чи ринкових.

Прогнозування банкрутства на основі багатофакторного дискримінантного аналізу можна здійснювати за моделями американського економіста Е.Альтмана, німецького економіста К.Беєрмана та інших.

Система фінансового контролінгу базується на застосуванні значної кількості методів дослідження. До загальнометодологічних 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. У літературних джерелах його називають SWOT-аналіз.

Для виконання функцій фінансового прогнозування застосовують такі основні групи методів, як суб'єктивне (експертне) визначення прогнозних показників, каузальне прогнозування, методи екстраполяції.

Контрольні запитання

1. Сутність і необхідність фінансового контролінгу.
2. Функції і завдання фінансового контролінгу.
3. Стратегічний фінансовий контролінг.
4. Характеристика оперативного фінансового контролінгу.
5. Методи контролінгу.
6. Методи фінансового прогнозування.
7. Внутрішній аудит у системі функцій контролінгу.
8. Система раннього попередження і реагування.
9. Прогнозування банкрутства на основі дискримінантного аналізу.
10. Методи фінансового прогнозування.

Тести

1. До складу оперативного фінансового контролінгу входить:
 - а) бюджетний контроль;
 - б) довгострокове планування;
 - в) складання бюджету реалізації;
 - г) система раннього попередження та реагування.
2. Призначення оперативного фінансового планування:
 - а) контроль за платоспроможністю підприємства;
 - б) фінансове забезпечення розвитку підприємства;
 - в) контроль за своєчасністю грошових надходжень;
 - г) фінансове забезпечення інвестиційної діяльності.
3. До основних функцій контролінгу належить:
 - а) залучення фінансових ресурсів;
 - б) інформаційне забезпечення та планування;
 - в) управління грошовими потоками;
 - г) контроль за плануванням.
4. Основні інструменти контролінгу включають:
 - а) інвентаризацію;
 - б) фонд заробітної плати;
 - в) фінансовий контроль;
 - г) систему раннього попередження та реагування.
5. Складові системи раннього попередження та реагування — це:
 - а) бюджетування;
 - б) визначення індикаторів раннього попередження;

- в) розрахунок граничних значень індикаторів і безпечних інтервалів їх змін;
 - г) визначення розміру матеріального стимулювання.
6. Стратегічне планування має таке головне завдання:
- а) аналіз відхилень;
 - б) бюджетний контроль;
 - в) визначення горизонтів планування;
 - г) визначення стратегічних напрямків діяльності підприємства.
7. Дискримінантний аналіз використовується:
- а) як метод прогнозування фінансових результатів;
 - б) як інструмент прогнозування банкрутства;
 - в) як інструмент планування;
 - г) для розрахунку порогу рентабельності.
8. Дискримінантний аналіз може бути:
- а) однофакторним;
 - б) двофакторним;
 - в) комбінованим;
 - г) багатофакторним.
9. Показник Free Cash-flow характеризує:
- а) величину чистого прибутку підприємства;
 - б) рух грошових коштів операційної та інвестиційної діяльності;
 - в) обсяг реалізації продукції;
 - г) величину вхідних грошових потоків.
10. Калькуляція затрат на основі простого розрахунку показника покриття постійних затрат є:
- а) системою стандарт-костинг;
 - б) одноступінчастою системою директ-костинг;
 - в) системою обліку за нормативною собівартістю;
 - г) калькуляцією за фактичною собівартістю.
11. Маржинальний прибуток означає:
- а) прибуток до оподаткування;
 - б) чистий прибуток підприємства;
 - в) частину виручки, спрямовану на покриття умовно змінних витрат;
 - г) частину виручки, спрямовану на заміщення умовно постійних витрат і формування прибутку від реалізації.

12. Бенчмаркінг означає:
- а) внутрішній аналіз діяльності структурних підрозділів підприємства;
 - б) маркетинговий аналіз ринку;
 - в) аналіз сильних і слабких місць на підприємстві;
 - г) аналіз окремих процесів, функцій і технологій порівняно з підприємствами, що не є конкурентами;
 - д) порівняльний аналіз виробничих процесів та інших параметрів з підприємствами-конкурентами.
13. До об'єктів фінансового аудиту відноситься:
- а) річна фінансова звітність;
 - б) бюджетування;
 - в) фінансовий директор і головний бухгалтер;
 - г) калькуляція затрат і цін.
14. Служба контролінгу має право:
- а) перевіряти розрахунки, контракти, звітність, касу;
 - б) перевіряти наявність грошей, майна, цінностей;
 - в) вилучати зайві гроші, майно, цінності;
 - г) списувати або оприбутковувати недостачі чи лишки майна, грошей.

Література

1. *Фінанси зарубіжних корпорацій*: Навч. посібник / За ред. В.М. Федосова. — К.: Либідь, 1993. — 247 с.
2. *Терещенко О.О.* Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. — К.: КНЕУ, 2003. — С. 403–455.
3. *Пересада А.А.* Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.

2.2.6. Змістовий модуль 12

Бюджетування на підприємстві

Фінансове планування на підприємстві — це планування фінансових ресурсів і напрямків використання їх з метою забезпечення фінансово-господарської діяльності. 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 років 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 детальний виробничий план і результати маркетингових досліджень.

Таблиця 12.1

Характеристика напрямів фінансового планування на підприємстві

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, в якому узагальнено всі попередні розділи у вартісному вираженні.

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 межах загальнофірмового 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 харак-

теризує 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 зведення їх 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;

- **Періодичності.** Відповідно до потреб організації діяльності підприємства бюджети можуть мати розбивку по періодах (квартальні, місячні, декадні, тижневі, щоденні бюджети);

- **Прозорості і точності.** Бюджети повинні мати реальне обґрунтування. Всім виконавцям необхідно мати конкретні завдання і стимули для виконання їх.

• **Декомпозиції.** Означає, що бюджет є частиною більш високого рівня, тобто часткові бюджети в розділі статей затрат конкретизують бюджет виробництва.

Всі бюджети поділяють 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 здійснювати контроль за вхідними і вихідними грошовими потоками, створювати 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 є 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 забезпечує зв'язок бюджетів із централізованим отриманням прибутків і фінансовою звітністю, що відповідає технології планування, обліку та контролю за грошовими потоками та фінансовими результатами.

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 виконанням бюджету.

Структурно-логічну схему 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 розробляються конкретні види фінансових платежів:

- план руху грошових коштів;
- план звіту про фінансові результати;
- план бухгалтерського балансу.



Рис. 12.1. Система бюджетування на підприємстві

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 річний 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 вираженні						
2.	Ціна за одиницю продукції, грн						
3.	Індекс цін, %						
4.	Обсяг реалізації у грошовому вираженні, тис. грн						

Використання планових даних щодо обсягу продажів 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 виручка 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.
1	2	3	4	5	6
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				

Продовження табл. 12.4

1	2	3	4	5	6
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 порівнюваної 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. У 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, сплату відсотків за користування банківським кредитом.

Оскільки недержавним підприємствам надана самостійність щодо вибору планування, орієнтовний 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 потребу 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 табл. 12.5

1	2	3	4	5	6	7
5	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					
6	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					
	Інші видатки					
7	На фінансову діяльність					
	Погашення довгострокових позик та сплата процентів					
	Короткострокові фінансові вкладення					
	Виплата дивідендів					
	Відрахування до резервного фонду					
	Інші видатки					

Продовження табл. 12.5

1	2	3	4	5	6	7
8	Перевищення доходів над видатками					
9	Перевищення видатків над доходами					
10	Сальдо за поточною діяльністю					
11	Сальдо за інвестиційною діяльністю					
12	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 основою 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 — це цілеспрямована 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.

У практичній діяльності може бути застосована дворівнева система бюджетного контролю. До її 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 відносять 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 такі питання:

- перевірити достовірності звітних даних;
- розрахувати відхилення від плану;
- визначити фактори і причини відхилень;
- розробити систему заходів щодо коригування бюджетів і діяльності з їх виконання;
- здійснити оцінку розроблених заходів;
- внести пропозицію рішення з коригування бюджетів;
- контролювати виконання скоригованих бюджетів.

Ефективність бюджетного контролю забезпечується за 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. Встановлення 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, можлива розробка нового варіанта системи бюджетів.

Контрольні запитання

1. Сутність і зміст фінансового планування.
2. Сутність і зміст бюджетування.
3. Бюджетування як функція фінансового контролінгу.
4. Система бюджетів на підприємстві.
5. Способи бюджетування.
6. Правила фінансування підприємств.
7. Планування прибутків і збитків.
8. Планування ліквідності балансу підприємства.
9. Визначення потреби у капіталі.
10. Бюджетний контроль та аналіз відхилень.

Тести

1. Фінансове планування — це:
 - а) складова народногосподарського планування;
 - б) складова бізнес-плану;
 - в) складова системи бюджетування;
 - г) незалежний від інших план, пов'язаний з управлінням фінансів.
2. Об'єктами фінансового планування виступають:
 - а) ринок грошей;
 - б) ринок капіталів;
 - в) управління фінансами;
 - г) фінансові ресурси.

3. Фінансові плани поділяють на:
 - а) стратегічні;
 - б) середньострокові;
 - в) поточні;
 - г) оперативні.
4. Бізнес-план — це:
 - а) план реалізації певного проекту, що потребує вкладення коштів;
 - б) бюджет підприємства;
 - в) касовий бюджет;
 - г) метод фінансового планування.
5. Принципи бюджетування та планування на підприємстві:
 - а) повноти, координації, спеціалізації;
 - б) централізації, періодичності, прозорості;
 - в) точності, декомпозиції;
 - г) кооперації, міжнародної інтеграції.
6. Види бюджетів бувають:
 - а) гнучкі;
 - б) плаваючі;
 - в) фіксовані;
 - г) компромісні.
7. Система бюджетів включає:
 - а) первинний бюджет;
 - б) групу основних бюджетів;
 - в) сукупність часткових бюджетів;
 - г) групу заявок на бюджети.
8. Що є базовою ланкою системи бюджетування?
 - а) завдання скласти бюджети;
 - б) фінанси підприємства;
 - в) технологічні процеси;
 - г) часткові бюджети.
9. Які підприємства застосовують бюджетування як форму фінансового планування?
 - а) державні;
 - б) недержавні;
 - в) казенні;
 - г) будь-які.
10. Бюджетування в умовах ринку охоплює питання:
 - а) опису цілей підприємства;
 - б) визначення фінансових та операційних завдань у термінах;

- в) кількісного плану;
 - г) виконання програм підприємства.
11. Процес бюджетування потребує:
- а) індивідуального підходу у кожному випадку;
 - б) індивідуального підходу лише на підприємстві;
 - в) індивідуального підходу лише по конкретній галузі;
 - г) не потребує індивідуального підходу.
12. Для бюджетного контролю застосовують системи:
- а) однорівневого контролю;
 - б) дворівневого контролю;
 - в) трьохрівневу систему контролю;
 - г) не застосовують будь-яких систем.
13. Забезпечення належного бюджетного контролю можливо:
- а) лише за умови обліку всіх операцій щодо грошових надходжень і витрат;
 - б) такий облік не обов'язковий;
 - в) класифікація і способи визначення показників мають бути стандартизованими для планування й обліку;
 - г) така стандартизація не обов'язкова.
14. Результати бюджетного контролю оформляються у вигляді:
- а) доповідної записки;
 - б) службової записки;
 - в) акту про стан економіки;
 - г) рапорту про виконання бюджетів.
15. Результати аналізу виконання бюджетів використовуються для:
- а) оперативного коригування бюджетів;
 - б) відома керівництва;
 - в) подання звітності органам державної влади;
 - г) розробки нового варіанта бюджетів.

Література

1. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С. 224.
2. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий менеджмент: Підручник. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — С.154–203.
3. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. — К.: КНЕУ, 2003. — С. 554.
4. Басовський Л.Е. Прогнозирование и планирование в условиях рынка: Учеб. пособие. — М.: ИНФРА-М, 2002. — 260 с.

РОЗДІЛ 3

НАВЧАЛЬНІ ЗАВДАННЯ ДЛЯ ПРАКТИЧНИХ І САМОСТІЙНИХ ЗАНЯТЬ

3.1. Практичні завдання до змістових модулів

Метою виконання таких завдань є формування у студентів сучасних методів економічного розвитку, поєднання теоретичних знань і практичних навичок з питань організації і здійснення фінансової діяльності підприємств, закріплення здобутих знань і навчання орієнтуватися в сукупності реальних фінансових відносин при управлінні господарською діяльністю підприємства.

Практичні завдання виконують після засвоєння теоретичного курсу, відпрацювання передбачених навчальною програмою змістових модулів. Вони можуть бути проведені у формі ділових ігор або групового виконання поставленої управлінської задачі. Такі заходи проводить викладач, який виконує функції адміністратора, розподіляє ролі між учасниками процесу, консультує виконавців, розглядає спірні ситуації, оцінює роботу студентів.

Практична вправа 1 **Інвестиційна діяльність підприємства**

Завданням практичної вправи є визначення інвестиційної привабливості підприємства, оцінка і вибір інвестиційного проєкту, розрахунок можливої ефективності від його впровадження.

Практична вправа проводиться в чотири етапи:

1. Здійснення оцінки фінансового стану підприємств, що залучають інвестиції.
2. Обґрунтування доцільності та оцінки запропонованих інвесторами програм.
3. Визначення можливої ефективності запровадження пропозицій з метою вибору об'єкта, капіталовкладень та інвестиційної програми.
4. Проведення захисту прийнятої підприємством інвестиційної програми.

Учасники виконання поставленої задачі наділяються такими функціями:

- Керівник підприємства здійснює забезпечення базою інформаційних даних про фінансовий стан об'єкта, його конкурентоспроможність, ринкові умови, перспективи розвитку тощо. Кількість керівників буде адекватна до чисельності підприємств, які підлягають інвестуванню.

- Фінансовий менеджер аналізує й оцінює інвестиційні проекти щодо їх доцільності та ефективності. Він повинен надавати керівництву підприємства обґрунтовані консультації щодо фінансової діяльності. Число цих аналітиків регламентується кількістю підприємств, які запропоновані до інвестування.

- Начальник інвестиційного проекту подає інвестиційний проект, інформує керівника підприємства та фінансового менеджера про результати впровадження цього проекту на конкретному підприємстві. В залежності від кількості запропонованих проектів призначається і чисельність начальників інвестиційних проектів.

Керівник підприємства, фінансовий менеджер та керівник інвестиційного проекту сукупно розробляють проект інвестування підприємства і подають його інвестиційній компанії.

- Рада інвестиційної компанії на основі розгляду і оцінки поданих інвестиційних проектів обирає кращі з них для фінансування. Рада інвестиційної компанії до подання проектів інвестування аналізує фінансовий стан підприємств, які потребують інвестування, а також інвестиційні проекти, які можна пропонувати до розгляду учасникам, і за одержаними результатами розробляє критерії оцінки інвестиційної привабливості проектів. Критерії узгоджуються з адміністратором (викладачем). Рада дає оцінку кожному обраному проекту і обґрунтовує своє рішення. Кількість членів ради визначає адміністратор виходячи з чисельності підприємств та інвестиційних проектів, що запропоновані учасникам.

Адміністратор встановлює кількість підприємств для інвестування та інвестиційні проекти в залежності від чисельності студентів, які виконують завдання.

Основні етапи виконання поставленого завдання щодо визначення інвестиційної привабливості підприємства:

1. Учасники вивчають умови завдання, розподіл функцій, мету і кінцеві цілі вправи.

2. Виконується аналіз і оцінка інвестиційної привабливості підприємства, оцінка ефективності інвестиційних проектів, розробляються і обґрунтовуються проекти інвестування підприємств, здійснюються радою інвестиційної компанії попередня оцінка фінансового стану підприємства та очікуваної ефективності проектів.

3. Здійснюється подання інвестиційних проектів до ради інвестиційної компанії та їх захист.

4. Забезпечується попередня оцінка проектів інвестування та стимулювання учасників виконання завдання.

Таблиця 1

Умови стимулювання учасників виконання завдання

№ п/п	Показники	Оцінка у балах	
		премія	штраф
1	Подання проекту:		
	• дострокове	10	-
	• у встановлений термін	5	-
	• прострочене	-	15
2	Повнота розрахунків:		
	• повний комплекс	20	-
	• недостатня	-	20
3	Якість виконання:		
	• високоякісно	15	-
	• незначні помилки	-	2
	• суттєві помилки	-	3
4.	Забезпечення умов подання проекту:		
	• відповідає усім вимогам	15	-
	• не повністю відповідає	5	-
	• не відповідає	-	20

Оцінка проектів інвестування здійснюється за такою схемою:

- Вчасно поданий кожною групою проект інвестування оцінюється у 100 балів.

- Для попередньої оцінки поданих проектів застосовується розрахунок:

$$100 + \text{сума премій} - \text{сума штрафів}.$$

- Результатом захисту проекту в раді інвестиційної компанії може бути така оцінка:

- проект інвестується першочергово — 50 балів;
- проект інвестується в другу чергу — 40 балів;
- проект інвестується в останню чергу — 30 балів.

- Загальне оцінювання проекту визначається додаванням суми попередньої оцінки та кількості балів за результатами захисту в раді інвестиційної компанії.

Основні інформаційні дані для виконання поставленого завдання вміщені в табл. 2–6.

Таблиця 2

Економічна характеристика об'єктів, які потребують інвестицій (тис.грн).

Об'єкти	Виручка		Чистий прибуток	
	Попередній рік	Звітний рік	Попередній рік	Звітний рік
1	2	3	4	5
Об'єкт 1. Об'єднання трьох підприємств, з виготовлення трикотажу: конкурентоспроможне, платоспроможне, стійка позиція на ринку, реконструкція виробництва дасть можливість збільшити обсяг фінансової діяльності	850,3	950,2	14,2	20,5

Продовження табл. 2

1	2	3	4	5
Об'єкт 2. Швейна фабрика: обладнана вітчизняним устаткуванням у 1983 р.; технологія виробництва і якість продукції не відповідають ринковим вимогам; ринок збуту обмежений; необхідно реконструювати і модернізувати технологічні процеси і основні засоби	10,2	12,4	1,0	1,1
Об'єкт 3. Взуттєва фабрика: технічна оснащеність розрахована на внутрішнього споживача продукції; освоєно внутрішній ринок збуту; потрібна реконструкція для випуску більш якісної продукції та виходу на зовнішній ринок	510,1	560,4	3,2	4,6
Об'єкт 4. Кондитерська фабрика: можливості сучасних технологій і продуктивності праці обмежені; потребує реконструкції і переоснащення	52,1	64,8	4,2	4,0
Об'єкт 5. Макаронна фабрика: устаткування застаріле; якість продукції низька; потребує реконструкції та заміни технології виробництва	6,7	6,9	0,7	0,6
Об'єкт 6. Універсам, збудований у 1976 р.: контингент покупців обмежений; ефективність використання торговельної площі низька	10,1	12,2	1,2	1,7

Таблиця 3

Капітал об'єктів інвестування за попередній (а) і звітний (б) роки (тис.грн)

Показники	Об'єкт 1		Об'єкт 2		Об'єкт 3		Об'єкт 4		Об'єкт 5		Об'єкт 6	
	а	б	а	б	а	б	а	б	а	б	а	б
1. Необоротні активи	17200	18120	319	620	19436	20281	1223	1260	284	267	342	368
у т.ч. основні засоби за залишковою вартістю	15200	15840	290	230	18120	18833	993	1012	260	241	307	330
незавершені капітальні вкладення	580	1800	-	-	1300	1420	-	-	-	-	-	-
2. Запаси і затрати	105080	103906	972	1086	11980	12100	3049	3809	964	1049	1184	1240
3. Грошові кошти, розрахунки та інші активи	70300	80090	625	784	6340	7189	819	1351	310	419	518	644
у т.ч. грошові кошти та коротко-строкові фінансові вкладення	42172	56273	97	240	2520	2225	546	728	208	266	322	417
Всього активів	192580	204116	1916	2490	37756	39570	5091	6420	1456	1735	2044	2252
1. Власні і прирівняні до них кошти	82920	102745	998	1053	19955	21628	1494	1680	418	436	516	543
2. Довгострокові пасиви	650	1140	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Розрахунки та інші коротко-строкові пасиви	109010	100231	918	1437	17801	17942	3597	4740	1038	1299	1528	1709
Всього пасивів	192580	204116	1916	2490	37756	39570	5091	6420	1456	1735	2044	2252

**Нормативні значення коефіцієнтів при визначенні
фінансового стану підприємства**

Таблиця 4

Показники	Критичне значення, %	
	Легка промисловість	Галузь торгівлі
Коефіцієнт автономії	60	30
Коефіцієнт маневрування	35	65
Коефіцієнт реальної вартості основних засобів	25	10
Коефіцієнт питомої ваги власних оборотних засобів	40	25
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	20	20

Зміст інвестиційних проектів

Таблиця 5

№ об'єкта	Характеристика об'єктів
1	Будівництво магазину торговельною площею 480 м ² , придбання і монтаж устаткування. Вартість проекту 680 тис. грн. Термін пуску об'єкта 1 рік 9 міс.
2	Придбання, ремонт і обладнання будинку під магазин площею 540 м ² . Термін впровадження проекту 8 місяців.
3	Реконструкція торговельного залу під кафетерій. Вартість проекту 60 тис. грн.
4	Обладнання пекарні. Загальна вартість проекту 32 тис. грн. Термін впровадження проекту 4 місяці.
5	Реконструкція магазину, що збільшує торговельну площу на 450 м ² . Вартість проекту 930 тис. грн. і термін його впровадження 8 місяців.
6	Технічне переоснащення універмагу для застосування прогресивних технологій. Вартість проекту 930 тис. грн, термін його впровадження 8 місяців.
7	Будівництво швейного цеху для монтажу технологічної лінії. Вартість проекту 2482 тис. грн, термін впровадження 2 роки 3 місяці.

Продовження табл. 5

8	Будівництво цеху для пошиву одягу, монтаж сучасного обладнання. Вартість проекту 4180 тис. грн, термін впровадження 2 роки.
9	Реконструкція текстильної фабрики вартістю 5020 тис. грн. Термін виконання 2 роки 6 місяців.
10	Переобладнання текстильної фабрики за сучасною технологією. Вартість робіт 2248 тис. грн. Термін впровадження проекту 1 рік 3 місяці.
11	Монтаж поточної лінії виготовлення взуття. Вартість проекту 2120 тис. грн. Термін впровадження 1 рік.
12	Реконструкція фабрики харчових продуктів. Вартість проекту 1820 тис. грн. Термін введення об'єкта в дію 8 місяців.

Таблиця 6

Сума грошових потоків, створених внаслідок інвестицій

№ проекту	Елементи грошового потоку	Роки				
		1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	6	7
1	Первинні затрати	400	280	-	-	-
	Первинні доходи	-	-	-	-	-
	Чистий експлуатаційний дохід	-	64	320	450	450
2	Первинні затрати	620	-	-	-	-
	Первинні доходи від продажу матеріалів	14	-	-	-	-
	Чистий експлуатаційний дохід	42	430	480	480	480
3	Первинні затрати	32	-	-	-	-
	Первинні доходи	-	-	-	-	-
	Чистий експлуатаційний дохід	18	24	24	24	24
4	Первинні затрати	60	-	-	-	-
	Первинні доходи від продажу матеріалів	4	-	-	-	-
	Чистий експлуатаційний дохід	20	40	48	48	48

Продовження табл. 6

1	2	3	4	5	6	7
5	Первинні затрати Первинні доходи Чистий експлуатаційний дохід	728 - 44	- - 580	- - 820	- - 820	- - 820
6	Первинні затрати Первинні доходи від продажу матеріалів Чистий експлуатаційний дохід	930 40 64	- - 620	- - 850	- - 850	- - 850
7	Первинні затрати Первинні доходи Чистий експлуатаційний дохід	1100 - -	1000 - -	382 - 2150	- - 2300	- - 2500
8	Первинні затрати Первинні доходи Чистий експлуатаційний дохід	1800 - -	2380 - -	- - 2150	- - 2300	- - 2500
9	Первинні затрати Первинні доходи від продажу матеріалів Чистий експлуатаційний дохід	1520 94 -	2000 - -	1500 - 1560	- - 1920	- - 2200
10	Первинні затрати Первинні доходи від продажу матеріалів Чистий експлуатаційний дохід	1420 65 -	- - 640	- - 780	- - 820	- - 820
11	Первинні затрати Первинні доходи від продажу матеріалів Чистий експлуатаційний дохід	1848 24 920	448 - 920	- - 1280	- - 1530	- - 1530
12	Первинні затрати Первинні доходи від продажу матеріалів Чистий експлуатаційний дохід	1820 18 310	- - 770	- - 1050	- - 1100	- - 1100

Практична вправа 2

Фінансова неспроможність і банкрутство підприємства

Завдання полягає у вирішенні проблеми неплатоспроможності кондитерської фабрики «Прогрес».

За методичними рекомендаціями викладача студенти між собою обирають керівництво:

- кондитерської фабрики (6 студентів);
- комерційного банку «Престиж» (2 студенти);
- райдержадміністрації (1 студент);
- кондитерської фабрики «Зоря» (1 студент);
- управління сільського господарства та продовольства (1 студент);
- господарського суду (2 студенти);
- цукрового заводу (2 студенти);
- комбінату хлібопродуктів (1 студент);
- машинобудівного заводу (1 студент);
- районного відділу зв'язку (1 студент);
- фінансового управління районної державної адміністрації (2 студенти);
- державної податкової інспекції (2 студенти);
- ліквідаційної комісії (6 студентів);
- сенатор-підприємства «Рекорд» (4 студенти);
- преси (1 студент).

Інформаційна база

Метою фінансово-господарської діяльності кондитерської фабрики «Прогрес» було виробництво макаронної та кондитерської продукції. За 2005 р. кондитерська фабрика зазнала збитків на суму 18,9 тис. грн. Для поліпшення економічної ситуації керівництво фабрики вирішило провести реконструкцію технічного обладнання. Для цього банк «Престиж» надав кредит на суму 255 тис. грн. Згідно з проектно-кошторисною документацією реконструкція фабрики має забезпечити збільшення випуску кондитерських виробів на 40 відсотків, поліпшення їх якості та отримання прибутку в сумі 232 тис. грн.

Результати господарської діяльності показали, що вжиті заходи не забезпечили поліпшення фінансового стану фабрики. Замість очікуваного прибутку 232 тис. грн фабрика у 2007 р. мала збитки в розмірі 75,5 тис. грн (табл. 1).

Внаслідок суттєвих недоліків в управлінні фінансово-господарською діяльністю фабрики та одержаних збитків виникла заборгованість перед банком з повернення кредитів та сплати відсотків за користування ними. З одержаних чотирьох кредитів на загальну суму 255 тис. грн своєчасно повернуто лише один на суму 51 тис. грн.

Фахівці банку «Престиж», вивчивши фінансову ситуацію на кондитерській фабриці, зробили висновок про неспроможність її керівництва вивести підприємство з кризового стану. Водночас для допомоги підприємству було вирішено здійснити пролонгацію повернення кредитів до 20 жовтня 2007 р.

Таблиця 1

**Основні фінансові результати діяльності
кондитерської фабрики «Престиж», тис. грн**

Показники	2005 р.	2006 р.	2007 р.
Сукупний валовий дохід	300	298	320
Сукупні валові витрати	317	334	394
Амортизаційні відрахування	1,9	-	1,5
Прибуток (- збиток)	-18,9	-36	-75,5

Відстрочка повернення кредитів позитивних наслідків щодо фінансового стану не дала. Підприємство продовжувало працювати збитково. Тому правління банку «Престиж» 3 жовтня 2007 р. повідомило керівні органи району, фінансові органи, податкову службу про незадовільний фінансовий стан фабрики та неповернення одержаних кредитів. Банк вніс пропозицію вжити заходів щодо надання кондитерській фабриці практичної допомоги по виходу з фінансової кризи.

Звернення банку залишилося без задоволення. Окреме звернення про незадовільний стан розрахунків і неповернення кредитів кондитерською фабрикою банк «Престиж» направив 15 листопада 2007 р. на адресу Голови районної державної адміністрації з проханням вжити заходів у вирішенні проблеми.

Позитивних зрушень внаслідок інформаційно-комунікаційних звернень до керівних інстанцій не відбулось. Фінансовий стан підприємства з кожним роком погіршувався і не давав підстав для повернення кредитів. Як наслідок, банк «Престиж» після направлення кондитерській фабриці досудового попередження подав позов до господарського суду 15 листопада 2007 р. про погашення боргу.

Таблиця 2

**Структура кредиту, наданого банком «Престиж»
кондитерській фабриці «Прогрес»**

Показники	Сума, тис. грн	Структура, %
Обсяг наданого кредиту	255	100
У тому числі: під 20%	204	80
Під 15%	51	20

За письмовою заявою кондитерської фабрики «Прогрес» господарський суд на попередньому засіданні 10 грудня 2007 р. надав їй можливість погасити борг до 5 лютого 2008 р. Проте заборгованість банку не була відшкодована і фінансовий стан підприємства ще більше погіршився. Як наслідок, банк «Престиж» у лютому 2008 р. поінформував керівництво виконавчої влади району про фінансову ситуацію на підприємстві та дату розгляду позову в господарському суді.

В результаті засідання господарського суду було порушено справу про банкрутство кондитерської фабрики «Прогрес» і опубліковано відповідну інформацію в пресі.

Таблиця 3

Активи кондитерської фабрики «Прогрес», тис. грн

Показники	2007 р.
Первісна вартість основних засобів	6285
Залишкова вартість після переоцінки	3440
Сировина і матеріали	55
Готова продукція	50
Незавершене виробництво	10
Дебіторська заборгованість	2

Впродовж установленого строку до господарського суду надійшло від інших кредиторів ряд заяв на загальну суму 1250 тис. грн, у тому числі заборгованість бюджету становила 120 тис. грн.

Господарський суд у травні 2007 р. визнав кондитерську фабрику «Прогрес» банкрутом і визначив розпорядниками майна фінансове управління райдержадміністрації та комерційний банк «Престиж».

Таблиця 4

Структура основних боргів кондитерської фабрики «Прогрес»

Підприємства	Сума, тис. грн	Структура, %
Банк «Престиж»	255,0	54,4
Цукровий завод	130,0	27,7
Комбінат хлібопродуктів	65,0	13,8
Машинобудівний завод	15,0	3,1
Кондитерська фабрика «Зоря»	3,0	0,6
Районний відділ зв'язку	2,0	0,4

Постановою господарського суду «Про визнання кондитерської фабрики «Прогрес» банкрутом» була визначена ліквідаційна комісія, до складу якої включено: банк «Престиж», цукровий завод, комбінат хлібопродуктів, фінансове управління райдержадміністрації, Пенсійний фонд, Державну податкову інспекцію. На ліквідаційну комісію покладено обов'язки по здійсненню охорони підприємства, інвентаризації майна, оцінки транспортних засобів, аудиторської перевірки.

Таблиця 5

Заборгованість перед бюджетом та державними цільовими фондами

Види боргів	Сума, тис. грн	Структура, %
Податок на додану вартість	33,0	24,4
Прибутковий податок з громадян	10,0	7,4
Плата за землю	1,0	0,8
Податок з власників транспортних засобів	1,0	0,8
Інші податки та збори	25,0	18,5
Відрахування в пенсійний фонд	35,0	29,9
Інші державні цільові фонди	30,0	22,2

На засідання ради акціонерів комерційного банку «Престиж» були запрошені керівники підприємств, яким найбільше заборгувала кондитерська фабрика, для вирішення питання про можливість санації банкрута. В результаті обговорення проблеми визначилось підприємство-санатор.

Необхідно розробити найбільш оптимальний і ефективний, з Ваших міркувань, план санації кондитерської фабрики «Прогрес».

Практична вправа 3

Фінансове обґрунтування для подолання екологічної проблеми

Метою проведення даної вправи є пошук фінансових ресурсів для вирішення екологічної проблеми, що виникла у місті.

Приватне підприємство розташоване в місті і є джерелом негативного екологічного впливу на довкілля. Підприємство має важливе значення у забезпеченні міста продуктами харчування. Воно виробляє і реалізує населенню молочні продукти. Вся продукція підприємства рентабельна і конкурентоспроможна. На підприємстві працюють 500 осіб, середня заробітна плата яких становить 700 грн на місяць.

Підприємство сплачує до бюджетів усіх рівнів такі податки і збори: податок на додану вартість; податок на прибуток; акцизний збір; плату за землю; плату за воду; податок з власників транспортних засобів; комунальний податок; податок з реклами та інші місцеві збори. Впродовж останніх п'яти років підпри-

ємство своєчасно сплачувало всі податкові зобов'язання перед бюджетами різних рівнів. Воно відіграє важливу роль у формуванні дохідної частини бюджету міста, оскільки забезпечує понад 20 % усіх надходжень за контингентом.

Екологічна проблема полягає в тому, що очисні споруди підприємства застарілої конструкції та окрім того періодично виходять з ладу, що спричиняє забруднення річки в зоні відпочинку населення міста. Очисні споруди були реконструйовані понад 30 років тому і є джерелом забруднення довкілля, а також річки. Таким чином, у місті виникла надзвичайна екологічна проблема.

З боку міського водоканалу були подані керівництву міста матеріали щодо незадовільного стану води в річці (рішення санепідемстанції міста та положення екологічної служби про те, що вода не відповідає екологічним нормам, а це може призвести до тяжких наслідків).

Було поставлено завдання запобігти екологічній катастрофі у місті. Розглядаються два варіанти вирішення проблеми.

1. Закрити підприємство.

Такий підхід призведе до:

- погіршення забезпечення міста молочними продуктами харчування;
- зменшення грошових надходжень до бюджетів усіх рівнів;
- зниження рівня виробництва продукції по місту, оскільки підприємство має високі економічні показники;
- зниження рівня зайнятості працездатного населення.

2. Здійснити технічну реконструкцію очисних споруд.

Для вирішення такої задачі потрібні фінансові ресурси, що пов'язано з іншими особливостями:

- грошові кошти на реконструкцію очисних споруд підприємство не має змоги виділити із власних ресурсів;
- проблема захисту довкілля має загальноміський характер;
- підприємство розуміє проблему і клопоче перед керівництвом міста про виділення коштів з бюджету на проведення робіт.

Розподіл функцій між виконавцями практичної справи:

Необхідно створити постійну комісію для вирішення даної проблеми, включаючи підготовку і подання потрібних документів. До складу комісії входять 4 студенти, які обирають голову і заступника.

Компетенція постійної комісії:

- голова комісії проводить її засідання з вищезгаданої проблеми;
- здійснює письмові запити в усі необхідні інстанції щодо стану виконання цієї проблеми;
- постійна комісія опрацьовує усі документи, які надійшли на її адресу;
- вирішує питання щодо закриття або функціонування даного підприємства;
- розробляє план дій, приймає рішення з даної проблеми, подає пропозиції керівництву міста;
- приймає найбільш оптимальні пропозиції від усіх виступаючих, затверджує і оголошує своє рішення по закінченню проведення справи.

Керівництво підприємства складається з 4 студентів, які обирають директора. Задача керівництва полягає в тому, щоб вирішити проблему фінансування реконструкції об'єкта шляхом виділення коштів із одержаних ресурсів.

Дії керівництва:

- аргументовано доводити з метою переконання постійної комісії про об'єктивну відсутність коштів на підприємстві;
- подати постійній комісії перспективний план розвитку підприємства, бізнес-план, документально підтверджені суми дебіторської та кредиторської заборгованості, залишки готової продукції тощо;
- не допустити закриття чи зупинення роботи підприємства, відстоювати його інтереси.

Державна податкова інспекція в районі складається з 4 студентів, які обирають її керівника. Дії податкової служби спрямовані на збереження підприємства, тому що від нього надходить найбільше грошових коштів до бюджетів усіх рівнів. Вона має переконувати постійну комісію в недоцільності закриття підприємства, а у вирішенні джерел фінансування знаходити компроміс. Державна податкова інспекція повинна проаналізувати всі податкові надходження від підприємства, охарактеризувати фінансово-податкову політику регіону, зробити необхідні висновки.

Фінансове управління району складається з 4 студентів, які обирають його керівника.

Фінансовий орган здійснює державну фінансову політику і має доводити та переконувати постійну комісію в тому, що закривати підприємство економічно недоцільно, оскільки найбільші грошові доходи в місцеві бюджети надходять саме від нього. Закриття підприємства призведе до зменшення місцевих фінансів, погіршиться фінансування медичних закладів, відділу освіти, культури, соціальної сфери. Важливим аргументом є той факт, що кошти на згадані цілі в поточному році в бюджет не закладені, а резервний фонд місцевого бюджету відсутній. Фінансове управління подає необхідні висновки і пропозиції щодо вказаної проблеми і звітує перед постійною комісією.

Санітарно-епідеміологічна станція складається з 3 студентів, які обирають керівника. Провівши кілька перевірок на підприємстві, ця служба в своїх доповідях повинна переконувати постійну комісію, що закриття підприємства є необхідним заходом, виходячи з висновків фахівців санітарно-епідеміологічної станції, які ґрунтуються на забрудненні води, отруєнні риби, погіршенні екологічного стану, скаргах населення.

Екологічна служба складається з 3 студентів, вони обирають керівника. Ця служба працює в одному напрямку з санітарно-епідеміологічною станцією, розробляє свій висновок і передає постійній комісії. Її пропозиції полягають у закритті підприємст-

ва, оскільки виникла екологічна небезпека для жителів міста. Екологічна служба провела відповідні перевірки на підприємстві, наклала економічну санкцію згідно з законом і відмічає це у висновках для постійної комісії.

Керівництво водоканалу представляють 3 студенти і обирають керівника. Один із водозаборів водоканалу розміщений неподалік від об'єкта реконструкції. Очисні фільтри водоканалу не дають гарантії належної очистки води при виході з ладу очисних споруд. Тому керівництво водоканалу також пропонує постійній комісії прийняти рішення про необхідність тимчасового припинення роботи підприємства доти, доки не буде закінчено реконструкцію очисних споруд даного об'єкта.

Міський голова. Функції міського голови виконує студент, який займає нейтральну, але об'єктивну позицію, оскільки він обраний мешканцями міста, а від них надійшли скарги про погіршення здоров'я. Водночас він повинен дбати і про фінансові проблеми міста, що стосуються і всієї громади. Голова приймає відповідні рішення і вносить пропозицію щодо вирішення екологічної проблеми та можливу фінансову підтримку щодо реконструкції очисних споруд підприємства. Інші учасники (журналісти, активісти, інтелігенція) — на розсуд викладача, який організовує виконання вправи.

Оцінювальна група із 2 студентів під керівництвом викладача має оцінити роботу всіх студентів по 100-бальній системі. Викладач дає оцінку і тим студентам, які працюють в оцінювальній групі за їхню об'єктивність і розуміння суті справи.

3.2. Теми рефератів для самостійної роботи студентів

1. Джерела забезпечення фінансової діяльності підприємства.
2. Основні напрямки фінансової діяльності підприємства в ринкових умовах.
3. Комерційний розрахунок — основа організації фінансової діяльності підприємства.
4. Теорема ірревалентності.
5. Теорія оптимізації портфеля інвестицій.
6. Модель оцінки дохідності активів (CAPM).
7. Особливості організації фінансів в командитних і повних товариствах.
8. Особливості фінансової діяльності в державних підприємствах, установах і організаціях.
9. Фінансування спільної діяльності підприємства на основі договорів кооперації.
10. Особливості фінансової діяльності в селянських (фермерських) господарствах.
11. Економічний зміст статутного капіталу підприємства і особливості його формування.
12. Структура власного капіталу та джерела формування його складових частин.
13. Необхідність, джерела і методи збільшення статутного капіталу підприємства.
14. Основні цілі, методи і порядок зменшення статутного капіталу підприємства.
15. Номінальна та ринкова вартість корпоративних прав, порядок розрахунку емісійного доходу.
16. Внутрішні джерела фінансового забезпечення підприємств і економічний зміст самофінансування.
17. Форми фінансування підприємств, відкрите та приховане самофінансування.
18. Чистий грошовий потік як джерело фінансування та методи його розрахунку.

19. Самофінансування як індикатор фінансового забезпечення операційної та інвестиційної діяльності підприємства.

20. Сутність, значення і завдання дивідендної політики, її фактори і типи.

21. Теорії і типи дивідендної політики.

22. Порядок і методи нарахування дивідендів, джерела та форми їх виплати.

23. Особливості нарахування дивідендів акціонерними товариствами з обмеженою відповідальністю.

24. Сутність позикового капіталу, його складові частини і порядок формування.

25. Визначення потреби підприємства в позикових коштах і порядок одержання банківських кредитів.

26. Порядок комерційного і лізингового кредитування.

27. Оцінка кредитоспроможності та кредитного забезпечення підприємств.

28. Сутність, мета, види реорганізації підприємств і їх характеристика.

29. Укрупнення підприємств шляхом злиття, поглинання, приєднання.

30. Розукрупнення підприємств шляхом поділу, виділення та перетворення.

31. Класифікація фінансових інвестицій, характеристика поточних і довгострокових фінансових інвестицій.

32. Економічна доцільність фінансових інвестицій у корпоративні права.

33. Оцінка фінансових інвестицій за справедливою вартістю і за методом ефективної ставки відсотка.

34. Порядок відображення вартості фінансових інвестицій у звітності.

35. Фінансова характеристика інститутів спільного інвестування та їх класифікація.

36. Організація діяльності корпоративного інвестиційного фонду та пайового інвестиційного фонду.

19. Самофінансування як індикатор фінансового забезпечення операційної та інвестиційної діяльності підприємства.
20. Сутність, значення і завдання дивідендної політики, її фактори і типи.
21. Теорії і типи дивідендної політики.
22. Порядок і методи нарахування дивідендів, джерела та форми їх виплати.
23. Особливості нарахування дивідендів акціонерними товариствами з обмеженою відповідальністю.
24. Сутність позикового капіталу, його складові частини і порядок формування.
25. Визначення потреби підприємства в позикових коштах і порядок одержання банківських кредитів.
26. Порядок комерційного і лізингового кредитування.
27. Оцінка кредитоспроможності та кредитного забезпечення підприємств.
28. Сутність, мета, види реорганізації підприємств і їх характеристика.
29. Укрупнення підприємств шляхом злиття, поглинання, приєднання.
30. Розукрупнення підприємств шляхом поділу, виділення та перетворення.
31. Класифікація фінансових інвестицій, характеристика поточних і довгострокових фінансових інвестицій.
32. Економічна доцільність фінансових інвестицій у корпоративні права.
33. Оцінка фінансових інвестицій за справедливою вартістю і за методом ефективної ставки відсотка.
34. Порядок відображення вартості фінансових інвестицій у звітності.
35. Фінансова характеристика інститутів спільного інвестування та їх класифікація.
36. Організація діяльності корпоративного інвестиційного фонду та пайового інвестиційного фонду.

3.3. Ситуаційні завдання

Завдання 1

Власні кошти акціонерного товариства за звітний період збільшились на 710 тис. грн і становили на кінець року 36200 тис. грн. Валюта балансу за цей період зросла на 910 тис. грн.

Дайте оцінку структури фінансових ресурсів підприємства на початок і на кінець періоду. Які показники можна використати для цього?

Завдання 2

Провести відрахування до фонду охорони праці на основі таких даних:

1. Роздрібний товарооборот торговельного підприємства ставить: у цінах закупки 460 тис. грн, у цінах реалізації 580 тис. грн.

У загальному обсязі товарообороту 10 % займають підакційні імпорتنі товари, які оподатковуються за середньою ставкою 35 %.

За рахунок яких джерел створюється цей фонд? На які цілі використовуються його кошти?

Завдання 3

Виручка від реалізації ліквідаційної маси товариства з обмеженою відповідальністю становить 900 тис. грн. Сума зобов'язань підприємства перед кредиторами 1,1 млн грн. Статутний капітал підприємства, сформований із внесків чотирьох учасників товариства, становить 200 тис. грн. У тому числі 70 % капіталу є частка одного засновника, а частки трьох інших засновників однакові за розміром. Приватне майно першого учасника 300 тис. грн, з них 60 тис. грн становлять облігації цього товариства.

Визначити джерела погашення зобов'язань кредитором. В якій мірі вони будуть задоволені? Зробити висновки.

Завдання 4

Засновники ВАТ «Орбіта» організували відкриту підписку акцій за таких умов:

- номінальна вартість акцій становить 10 грн;
- курс емісії — 100 %;
- кількість акцій для розміщення — 20 тис. штук;
- накладні витрати по заснуванню товариства — 3 тис. грн;
- на день скликання установчих зборів ВАТ «Орбіта» було сплачено 70% номінальної вартості акцій.

Чи буде засноване ВАТ? За умови його реєстрації розрахувати суму власного капіталу. Скласти перший розділ пасиву балансу.

Завдання 5

Засновниками підприємства з обмеженою відповідальністю виступили три фізичні особи. Формування первинного капіталу здійснюється за таких умов:

- установчими документами передбачені розміри часток у статутному капіталі: першого учасника — 50 %, другого — 35%, третього — 15 %;
- на час реєстрації ТОВ перший учасник вніс 40 тис. грн, що становить 80 % його частки в статутному капіталі; другий учасник сплатив 30 тис. грн, а третій — 10 тис. грн. Навести всі позиції першого розділу пасиву балансу новоствореного ТОВ. Зробити висновки.

Завдання 6

ВАТ «Зоря» розмістило 20 тис. акцій номінальною вартістю 40 грн за одиницю. Статутний капітал ВАТ «Зоря» зареєстровано в сумі 800 тис. грн.

У процесі діяльності ВАТ прийнято рішення акціонерів про додаткову емісію акцій і збільшення статутного капіталу на 40 відсотків. Ринковий курс цінних паперів першої емісії дорівнює 50 грн за акцію, курс емісії акцій додаткового випуску становить 40 грн за одиницю.

Визначити ринковий курс акцій ВАТ «Зоря» нової емісії та обчислити емісійний дохід товариства.

Завдання 7

Засновниками ТОВ «Світанок» є три фізичні особи. Згідно з установчими документами відносні частки засновників товариства у статутному капіталі передбачені: першого учасника — 45 відсотків, другого — 35 відсотків, третього — 20 відсотків. При реєстрації ТОВ «Світанок» внесок першого учасника становить 50 тис. грн, або 115 відсотків виділеної йому частки в статутному капіталі; другий учасник вніс 40 тис. грн; третій — 32 тис. грн.

Скласти перший розділ пасиву балансу створеного ТОВ «Світанок».

Завдання 8

Статутний капітал акціонерного товариства «Маяк» становить 600 тис. грн. Номінальна вартість однієї акції розміщеної емісії 120 грн. Ринковий курс акцій цього випуску становив 130 грн. У процесі господарської діяльності загальні збори АТ «Маяк» вирішили збільшити статутний капітал на 200 тис. грн. Для цього на кожні п'ять розміщених акцій було вирішено випустити одну нову. Курс нової емісії встановлено 200 грн за акцію.

Визначити емісійний дохід від випуску та середній ринковий курс акцій нової емісії за умови, що основним чинником зміни курсу був лише факт збільшення капіталу.

Завдання 9

Три юридичні особи уклали договір про внесення коштів для ведення спільної діяльності без створення нового підприємства. На день укладення договору (до здійснення внесків) активи юридичних осіб були такі: першого підприємства 2 млн грн, другого — 3 млн грн, третього — 1 млн грн. Для забезпечення спільної діяльності грошовий внесок першого підприємства становив 200 тис. грн, другого — 100 тис. грн, третього — 300 тис. грн. Згідно з укладеним договором організацію і ведення спільної діяльності покладено на перше підприємство, за що йому передбачено 2 відсотки комісійних від суми вартості, належної до розподілу.

Знайти суму активів і пасивів учасників спільної діяльності після завершення дії договору і розподілу спільного майна. Внаслідок спільної діяльності підприємств після сплати всіх обов'язкових платежів вартість спільно контрольованого майна збільшилась на 22 відсотки.

Завдання 10

У результаті фінансової діяльності підприємство характеризується такими даними за звітний рік:

- відбулось розміщення корпоративних прав за курсом 110 %;
- номінальна вартість емісії цінних паперів 90 тис. грн;
- чистий прибуток підприємства становить 70 тис. грн;
- підприємству надійшли на безоплатній основі основні засоби вартістю 50 тис. грн;
- на виплату дивідендів спрямовано 50 % чистого прибутку;
- на збільшення резервного капіталу використано 20 % чистого прибутку.

Визначити приріст власного капіталу підприємства в розділі окремих статей.

Завдання 11

Підприємство «Зоря» за звітний період має такі показники:

- виручка від реалізації 25 600 грн;
- змінні витрати 2 500 грн;
- постійні витрати 5 700 грн;
- загальна сума витрат 8 200 грн;
- прибуток 17 400 грн.

Визначити, скільки відсотків прибутку збереже підприємство, якщо виручка від реалізації зменшиться на 20 відсотків? На скільки відсотків зросте прибуток, якщо виручка збільшиться на 12 відсотків?

Завдання 12

Відкрите акціонерне товариство оголосило про подрібнення акцій в розрахунку дві за одну. До здійснення подрібнення акція продавалась за 40 грн, а її номінальна вартість становила 10 грн. Визначити, якою буде ціна акцій та її номінал після подрібнення.

Завдання 13

Діяльність ВАТ за звітний період характеризується такими даними:

- чистий прибуток від операційної діяльності 200 тис. грн;
- грошові надходження від емісії акцій 300 тис. грн;
- сума нарахованих дивідендів становить 60 тис. грн;
- сума одержаних дивідендів від участі в капіталі 50 тис. грн;
- собівартість реалізованої продукції 900 тис. грн, у тому числі амортизація нематеріальних активів 10 тис. грн.

Визначити показники Cash-flow від операційної діяльності непрямим методом.

Завдання 14

На основі звітних даних відкритого акціонерного товариства розрахувати показник Cash-flow від операційної діяльності прямим методом:

- чиста виручка від реалізації 2 млн грн;
- грошові надходження від емісії акцій 300 тис. грн, у т.ч. на збільшення статутного капіталу спрямовано 250 тис. грн;
- нараховано дивідендів до виплати 60 тис. грн;
- витрати на виробництво реалізованої продукції, пов'язані з виплатою грошових коштів, 950 тис. грн;
- амортизаційні відрахування 50 тис. грн;
- сплачено проценти за кредит 30 тис. грн;
- сплачено податок на прибуток від операційної діяльності 150 тис. грн.

Завдання 15

Випуск облігацій підприємства здійснено за таких умов:

- курс емісії облігацій 90 %;
- курс погашення облігацій 100 %;
- номінальна процентна ставка 12 %;
- період обігу облігацій 10 років.

Визначити ефективну ставку процента:

- за умови погашення облігацій в кінці періоду їх обігу;
- за умови погашення облігацій щорічно рівними частинами.

Завдання 16

Визначити фінансові результати від операційної діяльності та чистий прибуток підприємства за такими даними:

- дохід (виручка) від реалізації продукції 752 600 грн;
- податок на додану вартість ?
- акцизний збір 1 200 грн;
- чистий дохід від реалізації продукції ?
- собівартість реалізованої продукції 521 800 грн;
- валовий:
 - прибуток ?
 - збиток ?
- інші операційні доходи 23 700 грн;
- адміністративні витрати 57 400 грн;
- витрати на збут 45 300 грн;
- інші операційні витрати 38 200 грн;
- фінансовий результат від операційної діяльності:
 - прибуток ?
 - збиток ?
- податок на прибуток ?
- чистий:
 - прибуток ?
 - збиток ?

Завдання 17

Обчислити грошові надходження підприємства від реалізації продукції в першому кварталі поточного року й визначити суму дебіторської заборгованості на кінець першого кварталу за таких умов:

- обсяги реалізації продукції у четвертому кварталі звітнього року становили: у жовтні — 780 тис. грн, у листопаді — 480 тис. грн, у грудні — 876 тис. грн;
- план продажу продукції на перший квартал планового року встановлено: у січні — 600 тис. грн, у лютому — 420 тис. грн, у березні — 756 тис. грн;

• порядок розрахунків передбачено такий: 40 % вартості продукції підприємства-покупці оплачують за фактом поставки, а на 60 % обсягу реалізації надається кредит. При цьому 50 % кредиту платять на 30-й день і 20 % кредиту — на 90-й день.

Завдання 18

Визначити ціну простих акцій акціонерного товариства за умови, що дивіденди зросли з 3 до 6 грн за акцію за останні 8 років, коефіцієнт виплати становив 50 %, а ставка дисконту — 15 %.

Завдання 19

Фінансова діяльність відкритого акціонерного товариства характеризується такими даними:

- прибуток від звичайної діяльності до оподаткування становить 200 тис. грн;
- від емісії акцій надійшло 300 тис. грн, з яких 200 тис. грн спрямовано на збільшення статутного капіталу;
- від емісії облігацій надійшло 120 тис. грн;
- дивідендів до сплати нараховано 100 тис. грн;
- собівартість реалізованої продукції 950 тис. грн, у т.ч. амортизація основних засобів — 10 тис. грн.

Визначити показник Cash-flow від фінансової діяльності ВАТ.

Завдання 20

Підприємство виплачує дивіденди у розмірі 2 грн за акцію. Дивідендна політика передбачає, що протягом наступних трьох років дивіденди будуть рівномірно зростати на 20 % щорічно. В наступний рік виплату дивідендів буде припинено.

Інвестор купив акцію за 40 грн. Необхідно визначити очікувану ціну акції після четвертого року, якщо дисконтна ставка становить 16 %.

Завдання 21

Визначити вартість довгострокових фінансових інвестицій станом на 31 грудня 2005 р. та на 31 грудня 2006 р. за таких умов. Підприємство «Промінь» на 31 грудня 2005 р. було власником 40 %

простих 46226437 акцій підприємства «Космос», собівартість яких становила 200 тис. грн. За звітний рік підприємство «Космос» одержало чистого прибутку 100 тис. грн. У січні 2006 р. підприємство «Космос» оголосило про розмір фонду виплати дивідендів у сумі 35 тис. грн, який буде використано за призначенням.

Завдання 22

Підприємець бажає розпочати новий вид бізнесу. Він має грошові кошти — 35 тис. грн, основні засоби на суму 85 тис. грн, товарні запаси — 25 тис. грн, передбачаються фінансові зобов'язання — 70 тис. грн, кредиторська заборгованість — 50 тис. грн, витрати майбутніх періодів становитимуть 10 тис. грн, амортизаційні відрахування — 8 тис. грн, собівартість виробленої продукції за квартал дорівнює 185 тис. грн.

Визначити обсяг додаткового фінансування для забезпечення діяльності підприємства.

Завдання 23

Скласти графік лізингових платежів і визначити загальну суму витрат по лізингу лізингоотримувача. Початкова вартість об'єкта лізингу 260 тис. грн, період повної амортизації 2 роки. Амортизація нараховується рівномірно по кварталах. Щоквартальні відрахування на покриття витрат з надання лізингових послуг — 8,0 % від фактично задіяних фінансових засобів. Облікова ставка Національного банку — 7,0 % річних.

Визначити більш вигідний для підприємця вид кредитування. Виявити переваги отримання обладнання по лізингу порівняно з придбанням його за рахунок кредиту на рівні облікової ставки Національного банку.

Завдання 24

Скласти розрахунок окупності кредиту на будівництво цеху підприємства за таких умов:

- вартість цеху за кошторисом 1,5 млн грн;
- проектна потужність — 800 тонн продукції;

- початок будівництва 1 серпня 2005 р.;
- банк надає кредит на 4 роки;
- планова собівартість переробки 1 тонни овочів 1,8 тис. грн;
- відпускна ціна 1 тонни виробленої продукції 2,1 тис. грн.

Розрахувати суму прибутку, яка буде використана для погашення кредиту.

Завдання 25

ВАТ має можливість збільшити акціонерний капітал через емісію прав у співвідношенні 3 до 7, тобто акціонер одержує пільгове право купити 3 нові акції по 90 грн за кожную на 7 старих, що були куплені ним раніше. На день повідомлення про емісію прав старі акції продавалися по 140 грн.

Визначити ціну на стару акцію з урахуванням випущених прав на купівлю нових акцій.

Завдання 26

Реорганізація акціонерного товариства *A* здійснюється шляхом приєднання до товариства *B*. Обмін корпоративних прав проводиться за співвідношенням 5 : 3, тобто 5 акцій товариства *A* обмінюються на 3 акції товариства *B*. Номінал акцій обох сторін 50 грн. Кількість акцій, що знаходяться в обігу товариства *A*, становить 10 тис. штук, і товариства *B* — 16 тис. штук.

Визначити суму збільшення статутного капіталу товариства *B* для того, щоб наділити корпоративними правами акціонерів товариства *A* згідно з пропорціями приєднання.

Завдання 27

Два товариства *A* і *B* вирішили шляхом злиття створити нову компанію *C*. Процес злиття фінансується через обмін акціями товариств *A* і *B* у співвідношенні 2 до 3 виходячи з курсів акцій відповідно 300 грн і 200 грн. Визначити курс акцій нової компанії *C* і прибуток на одну акцію.

Основні фінансові показники товариств А і Б до злиття

Показники	А	Б
Кількість акцій в обігу, тис.	2000	600
Чистий прибуток, тис. грн	40000	19200
Чистий прибуток на одну акцію, грн	20	16
Курс акцій, грн	300	200
Коефіцієнт (ціна/доход)	15	12,5
Ринкова вартість, млн грн	600	240

Завдання 28

Витрати на модернізацію цеху становили 98 тис. грн. Визначити коефіцієнт реальних інвестицій і термін окупності за умови, що річна сума прибутку від реалізації готової продукції після модернізації очікується на рівні 35 тис. грн, а прибуток, отриманий протягом останнього року, періоду, що передував модернізації, — 20 тис. грн.

Завдання 29

Підприємство розміщує облігаційну позику на суму 200 тис. грн терміном на 10 років. Ставка купонної прибутковості 5 % річних. Через рік підприємство починає формувати фонд для погашення облігацій, вкладаючи кошти на депозитний рахунок у банку під 15 % річних. Яку суму воно має перераховувати щорічно, щоб погасити облігації своєчасно?

Завдання 30

Прогнозовані надходження і витрати коштів згідно з інвестиційним проектом наведені в таблиці. Витрати за 2002 рік є інвестиційними, наступні — експлуатаційні. Ставка дисконту прогнозується на рівні 10 % протягом усіх п'яти років існування проекту.

Показник	Рік				
	2002	2003	2004	2005	2006
Надходження коштів		500	1000	1000	800
Витрати	1500	200	400	350	200

Визначити: чисту зведену вартість проекту; термін окупності проекту; коефіцієнт рентабельності.

и у дол. С

0,746;

0,744.

ра Канади у долар США.

• власний капітал	745,2
у т.ч. прибуток	68,3
• необоротні активи	694,4
• довгострокові зобов'язання	86,7

• прибуток	74,0
у т.ч. на IV квартал	25,0
• норматив власних оборотних коштів	129,0

• фінансування будівництва і придбання основних засобів	17,6
---	------

17,6
12,8

Завдання 34

Скласти баланс фінансування капітальних вкладень на відтворення основних фондів на плановий рік (тис. грн):

• Залишок коштів фонду фінансування будівництва і придбання основних засобів на початок року	4,5
• План капітальних вкладень	86,6
• Середньорічна вартість основних фондів	1214,7
• Середньорічна норма амортизації	10,2
• Кошти фонду соціального розвитку, спрямовані на житлове будівництво	8,1
• Залишок фонду фінансування будівництва і придбання основних засобів на кінець року	5,9
• Прибуток, зарахований до фонду фінансування будівництва і придбання основних засобів	12,2
• Довгострокові кредити банку на будівництво	30,0
• Кредиторська заборгованість по капітальному будівництву	17,8

Статутний фонд акціонерного товариства 5 млн грн. Вирішено зменшити статутний капітал шляхом конверсії акцій у відношенні 5 до 2. Не подали свої акції для конверсії 10 % акціонерів і їхні акції були анульовані. На цю кількість були емітовані нові акції, які реалізовували за курсом 120 %.

Визначити розмір санаційного прибутку; розмір компенсації, що належить виплатити акціонерам за анульовані акції.

РОЗДІЛ 4

МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ВИКОНАННЯ КУРСОВОЇ РОБОТИ

4.1. Мета і вибір теми курсової роботи

Відповідно до навчального плану студенти спеціальності «Фінанси» виконують курсову роботу з дисципліни «Фінансова діяльність підприємств».

Основна мета курсової роботи полягає в наступному:

- Закріпити, поглибити і розширити теоретичні знання студентів, отримані при вивченні дисципліни «Фінансова діяльність підприємств».
- Виробити навички самостійної роботи з законодавчою і нормативною базою, спеціальною економічною літературою та іншими джерелами.
- Розвинути практичні навички та вміння їх використовувати при вирішенні конкретних ситуацій, які виникають у процесі здійснення фінансової діяльності підприємств.

Тема курсової роботи обирається кожним студентом самостійно на основі тематики курсових робіт з дисципліни. Студент має право виконувати курсову роботу на іншу тему, але вона має бути узгоджена на кафедрі з обґрунтуванням мотивів її вибору. Для керівництва підготовкою курсової роботи кожному студенту призначається науковий керівник із викладачів кафедри. Він надає студенту методичну допомогу щодо підбору літературних джерел, збору та обробки матеріалу, здійснює контроль за ходом виконання роботи, перевіряє її, доповідає на кафедрі про рівень готовності курсової, пише на неї відгук і в складі призначеної комісії приймає від студента захист.

Курсова робота виконується відповідно до складеного плану. Після визначення теми курсової роботи студент розробляє план її підготовки і затверджує у наукового керівника. Оформлений відповідним чином і затверджений план розміщується після титульної сторінки курсової роботи.

4.2. Структура, зміст і оформлення курсової роботи

Структура курсової роботи має включати вступ, текстову частину, висновки, список використаної літератури і додатки. Обсяг курсової роботи повинен складати близько 40 сторінок рукописного тексту формату А-4 (без додатків).

У вступі обґрунтовується актуальність обраної теми курсової роботи, визначається мета дослідження, об'єкт і предмет, а також методи виконання. Вступ займає 2-3 сторінки тексту.

У текстовій частині подається зміст і суть курсової роботи. Тут висвітлюються теоретичні аспекти обраної теми; результати аналізу і оцінки предмета дослідження, використаного на інформаційних матеріалах конкретного підприємства; вказуються шляхи та пропозиції щодо поліпшення і вдосконалення проблеми, яка досліджується в курсовій роботі.

У висновках наводяться стислі результати щодо суті кожного пункту плану даної роботи. Вони розміщуються після завершення змісту всієї роботи, їх обсяг становить близько трьох сторінок.

Виклад текстової частини курсової роботи має бути логічним, аргументованим, грамотно побудованим. В тексті не допускаються стилістичні та орфографічні помилки. Матеріали дослідження слід розміщувати рівномірно по всіх пунктах плану курсової роботи, здійснювати логічні переходи від одного питання до наступного, робити короткі висновки по кожному з них.

При посиланні на першоджерела вказується порядковий номер у списку використаної літератури у квадратних дужках, наприклад [2]. У разі застосування цитати, вона оформляється згідно з правилами передачі прямої мови, а в кінці цитати зазначається порядковий номер використаного літературного джерела та номер сторінки, з якої використана цитата, наприклад [16, с. 54].

Текст курсової роботи має бути написаний на одній стороні аркуша паперу формату А-4 з дотриманням таких розмірів поля: ліве — 30 мм, праве — 10 мм, верхнє — 15 мм, нижнє — 20 мм.

Не допускається окреслення поля будь-якими рамками. Текст роботи, заголовки, таблиці, рисунки, додатки повинні виконуватися одним кольором.

Всі аркуші необхідно пронумерувати у правому верхньому куті арабськими цифрами. Титульний лист входить до загальної нумерації і вважається першою сторінкою, але номер сторінки на ньому не ставиться. Другою сторінкою вважається план роботи, потім розміщується зміст.

Аналогічно таблиці, які розміщені в курсовій роботі, нумеруються арабськими цифрами. Над лівим верхнім кутом таблиці перед її заголовком розміщують напис «Таблиця» і вказують номер, що складається з номера питання пункту плану (розділу) та порядкового номера таблиці. Всі таблиці мають бути оптимальні за розміром і розміщуються після тексту, де на них вперше робиться посилання. Громіздкі таблиці рекомендується розміщувати в додатках. Оформлення додатків здійснюється в такій послідовності, у якій вони згадуються в тексті роботи.

Кожен додаток повинен починатися з нової сторінки і мати заголовок. Посередині рядка над заголовком розміщують слово «Додаток». Всі додатки позначаються послідовно прописними буквами алфавіту за винятком букв є, з, і, ї, й, о, ч.

На останній сторінці тексту курсової роботи вказується дата її виконання і підпис студента.

До курсової роботи додається звітність підприємства, на базі якого вона виконана.

Закінчена і відповідним чином оформлена курсова робота має бути зброшурована в такій послідовності:

- титульний лист;
- план курсової роботи, затверджений науковим керівником;
- зміст;
- текст курсової роботи;
- список використаної літератури;
- додатки.

Якщо немає можливості отримати звітність по даному об'єкту, слід надати довідку про те, що робота виконана на практичному матеріалі конкретного підприємства.

Виконану в строк курсову роботу студент подає на кафедру для реєстрації і рецензування науковим керівником. В рецензії дається загальна оцінка, зазначається актуальність теми дослідження, відмічаються позитивні сторони і недоліки, дотримання графіка виконання, вказуються шляхи усунення недоліків і критичних зауважень. Якщо на роботу дано негативну рецензію, вона повертається студенту на доопрацювання. Після усунення відмічених недоліків робота знову подається на перевірку і рецензію.

До захисту допускається курсова робота, яка отримала позитивну рецензію. Захист проводиться публічно на засіданні комісії, що призначається завідувачем кафедрою. Отримана на захисті курсової роботи оцінка заноситься до екзаменаційної відомості і до залікової книжки студента. Якщо студент не захистив курсову роботу, він не допускається до складання іспиту.

Тематика курсових робіт затверджується на засіданні кафедри.

4.3. Плани курсових робіт

ТЕМА 1. Комерційний розрахунок — основа організації підприємницької діяльності господарюючих суб'єктів в умовах ринкових перетворень

Вступ.

1. Економічний зміст і принципи організації комерційного розрахунку господарюючих суб'єктів в умовах ринкових перетворень.
2. Організаційні форми комерційного розрахунку.
3. Особливості організації комерційного розрахунку господарюючих суб'єктів у сучасних умовах.
4. Характеристика показників господарсько-фінансової діяльності, що використовується для оцінки роботи структурних підрозділів господарюючих суб'єктів.
5. Основні напрямки вдосконалення комерційних взаємовідносин господарюючих суб'єктів.

Висновки та пропозиції.

ТЕМА 2. Основні напрямки фінансової діяльності господарюючих суб'єктів в умовах реформування економіки

Вступ.

1. Саморегулювання, самоокупність, самофінансування — основа організації фінансової діяльності господарюючих суб'єктів.
2. Оцінка організації фінансової діяльності господарюючих суб'єктів.
 - 2.1. Формування фінансових ресурсів і зміцнення фінансового стану.
 - 2.2. Взаємовідносини з господарюючими суб'єктами, банками, фінансовими органами і страховими компаніями.
 - 2.3. Фінансове планування.
3. Шляхи удосконалення організації фінансової діяльності господарюючих суб'єктів в умовах реформування економіки.

Висновки та пропозиції.

ТЕМА 3. Формування грошових надходжень господарюючих суб'єктів та шляхи їх збільшення в умовах ринкових перетворень

Вступ.

1. Економічна характеристика і склад грошових надходжень господарюючих суб'єктів.
2. Аналіз і оцінка грошових надходжень від основної діяльності.
3. Грошові надходження від інвестиційної діяльності.
4. Аналіз чинників, що впливають на величину грошових надходжень.
5. Шляхи збільшення грошових надходжень господарюючих суб'єктів в умовах ринкових перетворень.

Висновки та пропозиції.

ТЕМА 4. Прибуток господарюючих суб'єктів, порядок його формування та шляхи збільшення в умовах ринкових перетворень

Вступ.

1. Економічна сутність, роль і значення прибутку в здійсненні підприємницької діяльності господарюючих суб'єктів в умовах формування ринкових стосунків.
2. Порядок формування прибутку господарюючих суб'єктів.
3. Аналіз і оцінка рівня і динаміки показників прибутку.
4. Аналіз чинників, що впливають на прибуток від реалізації продукції.
5. Аналіз фінансових результатів від іншої реалізації і фінансових вкладень.
6. Шляхи збільшення прибутку господарюючих суб'єктів.

Висновки та пропозиції.

ТЕМА 5. Фінансові взаємовідносини господарюючих суб'єктів з комерційними банками та їх удосконалення в умовах реформування економіки

Вступ.

1. Роль і значення комерційних банків в обслуговуванні платіжів і розрахунків господарюючих суб'єктів.
2. Аналіз і оцінка фінансових взаємовідносин господарюючих суб'єктів з комерційними банками.
3. Штрафні санкції в системі взаємовідносин господарюючих суб'єктів з банками.
4. Шляхи удосконалення фінансових взаємовідносин господарюючих суб'єктів з комерційними банками в умовах реформування економіки.

Висновки та пропозиції.

ТЕМА 6. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів в умовах реформування економіки

Вступ.

1. Сутність і класифікація інвестиційних рішень господарюючих суб'єктів.
2. Методи оцінки ефективності інвестиційної діяльності та їх характеристика.
3. Аналіз і оцінка ефективності реальних інвестицій.
4. Аналіз і оцінка портфельних інвестицій.
5. Обґрунтування способів фінансування інвестицій.

Висновки та пропозиції.

ТЕМА 7. Фінансові важелі підвищення ефективності використання оборотних коштів господарюючих суб'єктів в умовах реформування економіки

Вступ.

1. Мета і завдання управління оборотними коштами господарюючого суб'єкта.
2. Аналіз, оцінка показників оборотності оборотних коштів.

3. Розрахунок і оцінка показників оборотності запасів і дебіторської заборгованості.
4. Аналіз взаємозв'язку прибутку, руху оборотних коштів і потоку грошових надходжень.
5. Шляхи оптимізації фінансових важелів підвищення ефективності використання оборотних коштів господарюючого суб'єкта.

Висновки та пропозиції.

ТЕМА 8. Удосконалення фінансового планування підприємницької діяльності господарюючих суб'єктів в умовах ринкових перетворень

Вступ.

1. Роль і значення фінансового планування у здійсненні підприємницької діяльності господарюючих суб'єктів.
2. Організація фінансового планування на рівні господарюючого суб'єкта.
3. Порядок і методика визначення основних показників фінансового плану підприємства.
4. Оцінка збалансованості фінансових показників і оптимізація прибутку.
5. Основні напрямки удосконалення фінансового планування господарюючих суб'єктів в умовах ринкових перетворень.

Висновки та пропозиції.

ТЕМА 9. Банкрутство господарюючих суб'єктів та методи їх санації в умовах ринкових перетворень

Вступ.

1. Банкрутство господарюючого суб'єкта: передумови і наслідки.
2. Економіко-правові аспекти санації і банкрутства господарюючого суб'єкта.
3. Діагностика банкрутства.
4. Економічна сутність санації і методи її проведення в умовах ринкових перетворень.

Висновки та пропозиції.

ТЕМА 10. Оцінка фінансового стану господарюючого суб'єкта та шляхи його зміцнення в умовах ринкових перетворень

Вступ.

1. Необхідність, значення, завдання оцінки фінансового стану господарюючого суб'єкта та його інформаційне забезпечення.
2. Характеристика фінансово-господарської діяльності та організація фінансової роботи досліджуваного господарюючого суб'єкта.
3. Оцінка складу майна, його динаміки та джерел формування фінансових ресурсів господарюючого суб'єкта.
4. Оцінка фінансової сталості господарюючого суб'єкта та його ділової активності.
5. Оцінка ліквідності та платоспроможності господарюючого суб'єкта.
6. Шляхи зміцнення фінансового стану господарюючого суб'єкта в умовах ринкових перетворень.

Висновки та пропозиції.

Список літератури

1. *Терещенко О.О.* Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. — КНЕУ, 2003. — 554 с.
2. *Терещенко О.О.* Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч. посібник. — КНЕУ, 2000. — 412 с.
3. *Филимонинков А.С.* Финансы предприятий: Учеб. 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 / О.М. Бандурка, М.Я. Коробов, П.І. Орлов, К.Я. Петрова* — 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 з цінних паперів та фондового ринку від 08.04.1998 р. № 44.*
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 від 17.03.2000 р. № 25.*
14. *Тематична добірка «Неприбуткові організації»* // Український діловий тижневик «Галицькі контракти». — 1998. — № 28.
15. *Указ Президента України від 11.05.1994 р. № 224/94 «Про холдингові компанії».*

Додаткова література

16. *Бабо А.* Прибыль: Пер. с фр. / Общ. ред. и комент. 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:* Навч.-практ. посібник / За ред. С.Ф.Голова. — Дніпропетровськ: ТОВ «Баланс-Клуб», 2000. — 768 с.
20. *Василик О.Д., Павлюк К.В.* Державні фінанси України: Підручник. — К.: НІОС, 2002. — 608 с.
21. *Гриджина М.Ф.* Финансовый менеджмент: Курс лекций. — К.: МАУП, 1999. — 136 с.
22. *Джэй К. Шим, Джойл Г. Сигел.* Основы коммерческого бюджетирования: Пер. англ. — СПб.: Пергамент, 1998. — 496 с.
23. *Економічна енциклопедія:* У 3 т. — Т.1 / Редкол.: С.В. Мочерний та ін. — К.: Видавничий центр «Академія», 2000. — 864 с.
24. *Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С.* Фінансовий словник. — Львів: Видавництво «Центр Європи», 1997. — 576 с.
25. *Зятковський І.В.* Фінанси підприємств: Навч. посібник. — Тернопіль: Лідер, 2002. — 400 с.
26. *Коллас Б.* Управление финансовой деятельностью предприятия: Проблемы, концепции и методы: Учеб. 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, 2000.
30. *Слав'юк Р.А.* Фінанси підприємств: Навч. посібник. — Вид. 2-ге, допов. і перероб. — Луцьк: «Вежа», 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. *Финансово-экономический словарь* / Под ред. М.Г. Назарова. — М.: АО «Финстатинформ», 1995. — 224 с.
34. *Хелферт Э. Техника финансового анализа*: Пер. с англ. — М.: Аудит Юнити, 1996. — 663 с.
35. *Черг Ф. Ли., Джозеф И. Финнерти. Финансы корпораций: теория, методы и практика*: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2000.

Зміст

Вступ	3
Розділ 1. Структура курсу «Фінансова діяльність підприємства» за кредитно-модульним навчанням	5
Розділ 2. Теоретичні основи фінансової діяльності в ринкових умовах	10
2.1. Модуль 1. Основи фінансової діяльності підприємства	10
2.1.1. Змістовий модуль 1. Основи фінансової діяльності підприємства	10
2.1.2. Змістовий модуль 2. Особливості фінансування підприємств різних форм організації бізнесу	25
2.1.3. Змістовий модуль 3. Формування власного капіталу підприємств	46
2.1.4. Змістовий модуль 4. Самофінансування підприємства	69
2.1.5. Змістовий модуль 5. Дивідендна політика підприємств	84
2.1.6. Змістовий модуль 6. Фінансування підприємств за рахунок позикового капіталу	96
2.2. Модуль 2. Фінансові аспекти реорганізації підприємства та різних напрямків його діяльності	116
2.2.1. Змістовий модуль 7. Фінансові аспекти реорганізації підприємств	116
2.2.2. Змістовий модуль 8. Фінансові інвестиції підприємств	134
2.2.3. Змістовий модуль 9. Фінансова діяльність інститутів спільного інвестування	155
2.2.4. Змістовий модуль 10. Фінансова діяльність підприємств у сфері зовнішньоекономічних відносин	171
2.2.5. Змістовий модуль 11. Фінансовий контролінг	184
2.2.6. Змістовий модуль 12. Бюджетування на підприємстві	196
Розділ 3. Навчальні завдання для практичних і самостійних занять	212
3.1. Практичні завдання до змістових модулів	212
3.2. Теми рефератів для самостійної роботи студентів	230
3.3. Ситуаційні вправи	233
Розділ 4. Методичні рекомендації щодо виконання курсової роботи	245
4.1. Мета і вибір теми курсової роботи	245
4.2. Структура, зміст і оформлення курсової роботи	246
4.3. Плани курсових робіт	249
Список літератури	254

Навчальне видання

Володимир Кононович Дорогань
Олексій Олександрович Томілін
Олена Анатоліївна Гаврилова

ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Навчальний посібник

Редактор
Л.І. Гринь

Комп'ютерна верстка та дизайн
О.В. Шипілової

Видавництво Європейського університету

Підписано до друку 21.05.2008. Формат 60×84 ¹/₁₆.
Папір офсетний. Гарнітура NewtonCTT.
Умов. друк. арк. 16,11. Обл.-вид. арк. 13,60.
Тираж 500 прим. Зам. №144

Друк: поліграфкомбінат Європейського університету

03115, Україна, Київ-115, вул. Депутатська, 15/17.
Реєстраційне свідоцтво ДК № 603 від 19.09.2001.