

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ

Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу

**Н.Я. Спасів, М.С. Лосєва,
Н.О. Дігчук, Л.Р. Маринчак**

**ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ
ГОСПОДАРЮВАННЯ**

НАВЧАЛЬНО-МЕТОДИЧНИЙ ПОСІБНИК

Івано-Франківськ

2013

УДК 336
ББК 65.290-93
С 71

Рецензенти

Мартинюк В.Ф. – кандидат економічних наук, професор (Тернопільський комерційний інститут).

Хопчан М.І. – кандидат економічних наук, доцент (Тернопільський національний економічний університет)

Спасів Н.Я., Лосєва М.С., Дітчук Н.О., Маринчак Л.Р. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч.-метод. посібник. – Тернопіль: ТАЙП. – 150 с.

Відповідальна за випуск к.е.н., доцент, зав. кафедри Т.М. Орищин

Навчально-методичний посібник містить перелік тем, які виносяться для вивчення на лекційних та практичних заняттях. До кожної теми схематично наведено матеріал необхідний для поглибленого опрацювання, тематика рефератів, запитання для самоперевірки, задачі для самостійного розв'язування, розрахункові роботи та перелік літературних джерел, необхідний для вивчення вказаних тем. Розроблені у відповідності з робочою програмою навчальної дисципліни та навчальним планом підготовки фахівців економічних спеціальностей. Може бути використаний студентами денної та заочної форми навчання.

ЗМІСТ

ВСТУП	4
НАВЧАЛЬНА ПРОГРАМА ДИСЦИПЛІНИ	5
КОРОТКИЙ ЗМІСТ ЛЕКЦІЙНОЇ ЧАСТИНИ КУРСУ	11
ПЛАНІ ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ	99
ТЕМАТИКА САМОСТІЙНОЇ РОБОТИ СТУДЕНТІВ	124
ЗАДАЧІ	127
ТВОРЧІ ЗАВДАННЯ	142
ІНДИВІДУАЛЬНЕ НАУКОВО-ДОСЛІДНЕ ЗАВДАННЯ	143
ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ І РЕКОМЕНДОВАНИХ ДЖЕРЕЛ	148

ВСТУП

В сучасних умовах господарювання підвищується інтерес як науковців, так і практиків до особливостей фінансової діяльності господарюючих суб'єктів, яка при ефективному провадженні дозволяє уникнути негативних тенденцій у господарській діяльності підприємницьких структур та працювати на прибуткових засадах.

Навчальна дисципліна передбачає формування системних знань і вироблення достатніх практичних навичок для прийняття ефективних управлінських рішень у галузі фінансової діяльності суб'єктів господарювання. Так у процесі студіювання обов'язковим є вивчення: сутності та методологічних основ фінансової діяльності суб'єктів господарювання, її завдань, принципів, функцій; економічного змісту капіталу господарюючих суб'єктів, інструментарію фінансової діяльності суб'єктів господарювання; засад здійснення фінансової роботи на підприємстві; основ бюджетування; тенденцій здійснення фінансового контролінгу тощо.

МЕТА І ЗАВДАННЯ ДИСЦИПЛІНИ

Головною метою дисципліни є формування у студентів системи знань щодо базових понять в технології організації фінансової діяльності підприємств реального сектора економіки, фінансових установ, органів влади та установ створених ними і громадських організацій, які виконують суспільно корисну діяльність.

Завданням вивчення дисципліни є теоретична підготовка студентів з питань:

- вивчення змісту та основних напрямків фінансової діяльності суб'єктів господарювання, способів і методів забезпечення їх ліквідності та фінансової рівноваги;
- застосування методів формування власного та позичкового капіталу суб'єктів господарювання реального сектора економіки та його управлінням;
- організації діяльності підприємств у сфері зовнішньоекономічних відносин;
- використання на практиці економічної доктрини самофінансування, методів і форм фінансового контролю;
- впровадження у фінансову практику підприємств бюджетування;
- особливостей організації фінансової діяльності фінансових установ;
- організації фінансової діяльності вищих органів влади та органів місцевого самоврядування;
- особливостей організації фінансової діяльності державних установ та організацій;
- особливостей організації фінансової діяльності громадських та інших організацій, що виконують суспільно корисну діяльність.

У результаті вивчення дисципліни „Фінансова діяльність суб'єктів господарювання” студенти повинні:

- засвоїти зміст та основні напрямки фінансової діяльності суб'єктів господарювання, способи і методи забезпечення їх ліквідності та фінансової рівноваги ;
- вміти застосовувати методи формування власного та позичкового капіталу суб'єктів господарювання реального сектору економіки;
- організації діяльності підприємств у сфері зовнішньоекономічних відносин;
- використовувати на практиці економічної доктрини самофінансування, методів і форм фінансового контролю;
- впроваджувати у фінансову практику підприємств бюджетування;
- ознайомитися з особливостями організації фінансової діяльності фінансових установ;
- набути навичок управління фінансовою діяльністю вищих органів влади та органів місцевого самоврядування; державних установ та організацій;
- засвоїти основні засади організації фінансової діяльності громадських та інших організацій, що виконують суспільно корисну діяльність.

Мета проведення лекційних занять полягає у тому, щоб ознайомити студентів із особливостями зародження, становлення та сучасного стану організації фінансової діяльності підприємств реального сектору економіки і сфери виробництва суспільних послуг.

Метою проведення практичних занять є вироблення у студентів практичних навичок в оволодінні фінансовими розрахунками, що стосуються управління капіталом підприємств, господарських товариств та їх об'єднань.

НАВЧАЛЬНА ПРОГРАМА ДИСЦИПЛІНИ

Змістовий модуль 1

Тема 1. Основи фінансової діяльності суб'єктів господарювання

Поняття економічної системи. Суб'єктна структура економічної системи.

Капітал суб'єкта господарювання. Поняття „суб'єкта господарювання” як організованої форми продуктивної діяльності окремих громадян, колективів підприємств, організацій, установ та державних інституцій. Основні ознаки суб'єктів господарювання. Наявність і повнота господарської компетенції. Майновий статус та властивість відповідати за своїми зобов'язаннями в межах належного їм майна. Організаційно-правова форма. Функціонування суб'єктів господарювання з правами або без прав юридичної особи.

Вплив владних, соціальних та інших інституцій на формування ринкової інфраструктури і на вартість економічного обміну.

Поділ суб'єкти господарювання за видами: підприємства, об'єднання підприємств; фінансові установи; суб'єкти господарювання, що виконують владні функції; суб'єкти господарювання створені органами влади; організації, що створюються фізичними і юридичними особами, які виконують суспільно корисну діяльність та ін.

Поняття фінансової діяльності підприємств: поточна діяльність, інвестиційна діяльність. Методи фінансування суб'єктів господарювання.

Тема 2. Особливості фінансової діяльності суб'єктів господарювання різних організаційно-правових форм

Критерії прийняття рішення про вибір правової форми організації бізнесу. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання без створення юридичної особи. Особливості фінансової діяльності приватних підприємств, господарських товариств, іноземних підприємств та кооперативів. Фінансова діяльність державних і казенних підприємств. Фінансування спільної діяльності підприємств на основі договорів кооперації

Тема 3. Формування власного капіталу підприємств

Власний капітал підприємства, його функції та складові. Функції власного капіталу підприємства. Статутний капітал, його економічний зміст та порядок формування. Початкове формування статутного фонду підприємств різних форм організації бізнесу.

Корпоративні права, номінальна та ринкова вартість корпоративних прав.

Збільшення статутного капіталу підприємства: цілі та джерела. Збільшення статутного капіталу за рахунок коштів інвесторів та власних коштів підприємства. Методи збільшення статутного фонду акціонерного товариства і унітарного підприємства.

Зменшення статутного капіталу підприємства: основні цілі, методи та порядок проведення. Способи зменшення статутного капіталу унітарних та корпоративних підприємств.

Тема 4. Внутрішні джерела фінансування підприємств

Значення самофінансування. Види самофінансування: самофінансування з

метою підтримання рівня виробництва і з метою росту.

Внутрішні джерела фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємств. Порівняльна характеристика внутрішніх та зовнішніх джерел формування власного капіталу підприємства. Оптимізація самофінансування.

Амортизаційні відрахування як внутрішнє джерело формування фінансових ресурсів. Податкова концепція нарахування амортизації. Фінансова (бухгалтерська) концепція нарахування амортизації.

Прибуток підприємства: економічна суть і функції. Планування прибутку від звичайної і надзвичайної діяльності. Вплив оподаткування підприємств на формування прибутку. Розподіл і використання прибутку підприємства (товариства). Тезаврація прибутку.

Кошти прирівняні до власних (стійка кредиторська заборгованість) як джерело самофінансування підприємства.

Грошові потоки підприємств. Чистий грошовий потік.

Звіт про рух грошових коштів.

Тема 5. Дивідендна політика підприємств

Дивідендна політика акціонерного товариства. Характерні ознаки дивідендної політики основні завдання дивідендної політики. Методи нарахування дивідендів. Джерела та форми виплати дивідендів. Інструменти виплати дивідендів. Оподаткування дивідендів підприємств платників і не платників податку на прибуток.

Оподаткування дивідендів, які отримують нерезиденти. Виплати доходів у вигляді дивідендів у випадку проведення спільної діяльності на території України без створення юридичної особи.

Тема 6. Фінансування підприємств за рахунок позикового капіталу

Економічна доцільність використання у господарському обороті позичених коштів. Вплив рівня витрат на залучення кредитних ресурсів на підвищення рентабельності власного капіталу. Самофінансування як необхідна умова отримання позики та засіб її погашення.

Методика встановлення доцільності залучення кредитних ресурсів. Встановлення загальної фінансової структури підприємства і ступеня його залежності від кредиторів та інвесторів. Моніторинг платоспроможності підприємства. Комерційні кредити.

Облігаційні позики. Емісія і погашення облігацій. Конвертовані облігації.

Факторинг.

Змістовий модуль 2

Тема 7. Фінансові аспекти реорганізації підприємств

Економічний зміст реструктуризації підприємства. Елементи і форми реструктуризації.

Види фінансової реорганізації підприємств: укрупнення (злиття, приєднання, поглинання); подібнення підприємства (поділ, виділення); перетворення (без змін розмірів підприємства).

Характеристика передавальних та розподільних балансів реорганізованих підприємств.

Тема 8. Фінансові інвестиції підприємств

Поняття та зміст фінансових інвестицій. Класифікація фінансових інвестицій.

Правове забезпечення фінансових інвестицій. Особливості здійснення довгострокових фінансових інвестицій. Витрати на придбання корпоративних прав. Поділ фінансових інвестицій за метою здійснення (придбання). Грошова оцінка фінансових інвестицій: первісна, балансова та справедлива вартість.

Сутність та особливості поточних фінансових інвестицій.

Оцінка доцільності здійснення фінансових інвестицій.

Тема 9. Оцінка вартості підприємств

Економічний зміст вартості бізнесу. Необхідність, завдання і принципи експертної оцінки вартості підприємства.

Вартість капіталу підприємства.

Підходи до оцінки вартості підприємства. Майновий та ринковий підходи до оцінки вартості підприємницьких структур.

Практична робота з оцінки вартості підприємства.

Тема 10. Фінансова діяльність підприємств у сфері зовнішньоекономічних відносин

Правове забезпечення укладання зовнішньоекономічних угод і доручень. Компетенції фінансових служб у сфері зовнішньоекономічної діяльності підприємств.

Порядок відкриття валютних рахунків і ведення операцій за ними. Розрахунки при здійсненні зовнішньоекономічних операцій. Валютна виручка учасників зовнішньоекономічної діяльності. Порядок використання.

Митне оформлення та оподаткування зовнішньоторговельних операцій

Тема 11. Фінансовий контролінг

Сутність, необхідність та основні завдання фінансового контролінгу. Стратегічний фінансовий контролінг. Оперативний фінансовий контролінг.

Функції фінансового контролінгу. Основні методи контролінгу: опитування; бенчмаркінг; вартісний аналіз; портфельний аналіз; АВС-аналіз; аналіз точки беззбитковості та інші.

Контролінг і система раннього прогнозування банкрутства. Поняття поточної неплатоспроможності підприємства. Вітчизняні та зарубіжні методики прогнозування й оцінки можливих негативних сценаріїв розвитку підприємства, що можуть призвести до його неплатоспроможності та втрати ліквідності.

Внутрішній аудит.

Тема 12. Бюджетування на підприємстві

Організація фінансового планування на підприємстві. Завдання фінансового планування. Середньострокове планування - складання бізнес-плану підприємства.

Бюджетування як форма фінансового планування на підприємстві - технологія планування, обліку та контролю за грошовими потоками та фінансовими результатами. Зв'язок бюджетів із центрами отримання прибутків і фінансової звітності. Характерні ознаки бюджетування.

Характеристика головного бюджету підприємства як сукупності операційних (функціональних) бюджетів: продажу, виробництва, виробничих

витрат, витрат на оплату праці, плану витрат на оплату робіт і послуг, основних активів, інвестицій, кредитного плану, податкового бюджету та бюджету руху грошових коштів.

Змістовий модуль 3

Тема 13. Особливості фінансування різних форм організації бізнесу і виробництва суспільних благ

Поняття бізнесу як організованої форма продуктивної діяльності окремих громадян, колективів підприємств та організацій, спрямована на проведення підприємницької, комерційної чи будь-якої іншої діяльності, що не суперечить закону і спрямована на отримання прибутку.

Основні сутнісні сторони підприємництва. Форми підприємницької діяльності: виробнича, комерційна та фінансова.

Державне підприємництво: діяльність державних комерційних і казенних підприємств, холдингів та небанківських фінансово-кредитних установ. Мета підприємницької діяльності корпоративного бізнесу. Мета діяльності суб'єктів господарювання, які не займаються комерційною діяльністю.

Основні принципи організації фінансової діяльності суб'єктів господарювання. Організаційно правові форми суб'єктів господарювання і їх вплив на організацію фінансової діяльності.

Особливості організації фінансової роботи в об'єднаннях і групах підприємств; фінансових установах, органах влади, державних установах і організаціях, громадських організаціях.

Фінансові установи: організація фінансової діяльності. *Комерційні банки.* Характеристика комерційного банку як фінансової установи. Капітал банку. Власний капітал банку (власні кошти) і його складові. Нормативи достатності капіталу.

Доходи банку: процентні і непроцентні. Витрати банку: процентні і непроцентні. Прибуток комерційного банку. Оподаткування комерційних банків.

Страхові компанії. Характеристика страхової компанії як фінансової установи.

Джерела формування статутного фонду страхової компанії. Характеристика складових капіталу страхової компанії. Платоспроможність страхових компаній. Страхові резерви. Правила розміщення страхових резервів. Фінансові результати страхових компаній. Система оподаткування страхових компаній.

Інститути спільного інвестування (ІСІ). Загальна характеристика ІСІ як фінансових установ. Корпоративний інвестиційний фонд як ІСІ. Початковий статутний фонд (капітал) корпоративного інвестиційного фонду. Джерела формування капіталу. Пайовий інвестиційний фонд. Компанія з управління активами ІСІ. Незалежний оцінювач майна ІСІ. Особливості оподаткування фінансових результатів інститутів спільного інвестування.

Фінансова діяльність органів влади. Фінансове планування в органах державної влади. Кошторисне планування. Доходи від надання управлінських послуг. Пасивні доходи та доходи від виконання інших операцій.

Взаємовідносини вищих органів влади та органів місцевого самоврядування з бюджетом та державними цільовими фондами.

Фінансова діяльність державних організацій та установ. Фінансове планування в державних (комунальних) організаціях і установах. Складання, затвердження і виконання кошторису. Фінансування поточних та інвестиційних витрат.

Формування доходів на які розповсюджується статус неприбутковості (звільнення від оподаткування): доходи від надання послуг, що відповідають функціональному призначенню організації; пасивні та інші доходи.

Доходи від проведення виробничих та одноразових господарських операцій та порядок їх використання. Оподаткування державних установ.

Фінансова діяльність громадських організацій та організацій створених фізичними та юридичними особами. Економіко-правова характеристика організацій та установ, що мають право на отримання статусу неприбуткових.

Організація фінансової діяльності: основні джерела формування майна і фінансові ресурси громадських організацій та організацій створених фізичними та юридичними особами. Доходи організацій. Оподаткування громадських організацій та організацій створених фізичними та юридичними особами.

КОРОТКИЙ ЗМІСТ ЛЕКЦІЙНОЇ ЧАСТИНИ КУРСУ

ТЕМА 1

ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

- 1.1. Капітал підприємства та його економічна сутність
- 1.2. Зміст та основні завдання фінансової діяльності суб'єктів господарювання
- 1.3. Організація фінансової діяльності підприємств
- 1.4. Форми фінансування підприємств
- 1.5. Критерії прийняття фінансових рішень

1.1. КАПІТАЛ ПІДПРИЄМСТВА ТА ЙОГО ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ

Однією з ключових категорій фінансів підприємств є **капітал**. Саме з його формуванням і використанням безпосередньо пов'язана фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Тому розгляд основ фінансової діяльності підприємств слід розпочати з дослідження економічної сутності цієї категорії.

Поняття «капітал» є однією з найскладніших категорій фінансової науки. У вітчизняній та зарубіжній науково-практичній літературі можна зустріти багато (досить часто взаємопротилежних) підходів до визначення сутності капіталу. Серед численних дефініцій капіталу можна виокремити:

- макроекономічний підхід (з народногосподарського погляду);
- мікроекономічний підхід (з погляду суб'єктів господарювання).

З суспільної точки зору під капіталом розуміють один із трьох факторів виробництва разом із землею та працею: з капіталом ідентифікуються виробничі засоби, що можуть бути використані для здійснення господарської діяльності (виробництва товарів, робіт, послуг). У фінансовій науці досить часто застосовується також монетарний підхід, згідно з яким капітал прирівнюється до грошових ресурсів, що спрямовуються на фінансування інвестицій, тобто під капіталом розуміють грошові кошти.

За трактування **капіталу як категорії фінансів підприємств** у науково-практичній літературі, як правило, розрізняють дві його форми:

- конкретний капітал;
- абстрактний капітал.

Для здійснення господарської діяльності підприємству необхідні засоби праці (устаткування, будівлі, споруди тощо); предмети праці (сировина, матеріали) та праця. Окрім матеріальних, воно може мати у своєму розпорядженні нематеріальні ресурси (патенти, права, ноу-хау). Вартість майнових об'єктів, які відображені в активі балансу підприємства, називають **конкретним капіталом**. В активах заморожуються грошові кошти, інвестовані в підприємство. Ці кошти можуть бути вкладені в:

- а) необоротні активи (основні засоби, довгострокові фінансові інвестиції, довгострокова дебіторська заборгованість тощо);
- б) оборотні активи (запаси, поточна дебіторська заборгованість, поточні фінансові інвестиції тощо).

Заслугує уваги концепція капіталу, обґрунтована патріархом німецької економічної науки, засновником Кельнської школи економіки підприємства проф. Е. Шмаленбахом. За цією версією, під капіталом слід розуміти абстрактну вартість, яка відображається в балансі підприємства. При цьому під **абстрактним капіталом** розуміють сукупність усіх позицій пасиву балансу.

Пасивна сторона балансу містить інформацію про те, яку частину капіталу надано в розпорядження підприємства його власниками (власний капітал) і яку — кредиторами (позичковий капітал).

Позичковий капітал характеризує частину активів підприємства, що профінансована його кредиторами всіх видів. У балансі позичковий капітал відображається за такими розділами пасиву:

«II. Забезпечення наступних витрат та платежів.

III. Довгострокові зобов'язання.

IV. Поточні зобов'язання.

V. Доходи майбутніх періодів».

Власний капітал — це сальдо між загальною сумою активів та позичковим капіталом. Він характеризує частину майна, яка профінансована власниками корпоративних прав підприємства (завдяки безпосереднім внескам грошових коштів (майнових об'єктів) чи в результаті реінвестування прибутку). Власний капітал відображається в першому розділі пасиву.

У практичній діяльності суб'єктів господарювання (в контексті фінансового та управлінського обліку) під капіталом підприємства розуміють його пасиви, тобто капітал трактується саме як абстрактна вартість. Отже, **капітал підприємства** — це засвідчені в пасивній стороні балансу вимоги на майно, яке відображено в активах; він показує джерела фінансування придбання активів підприємства.

1.2. ЗМІСТ ТА ОСНОВНІ ЗАВДАННЯ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

Фінансова діяльність посідає особливе місце в управлінні підприємством.

Фінансова діяльність - це система використання різних форм і методів фінансового забезпечення підприємств і досягнення ними поставлених цілей, тобто це практична фінансова робота, що забезпечує життєдіяльність підприємства, поліпшення його результатів.

Фінансова діяльність підприємства спрямована на вирішення таких основних завдань;

- фінансове забезпечення поточної діяльності підприємства;
- пошук резервів підвищення доходів, прибутку, підвищення рентабельності і платоспроможності;
- виконання фінансових зобов'язань перед суб'єктами господарювання, бюджетом, банками;
- мобілізація фінансових ресурсів в обсязі, необхідному для фінансування подальшого розвитку підприємства;
- контроль над ефективним, цільовим розподілом і використанням фінансових ресурсів.

Вся діяльність підприємства поділяється на звичайну та надзвичайну. Звичайна діяльність в свою чергу поділяється на операційну, інвестиційну та фінансову.

У нормативних актах, науково-практичній літературі, безпосередньо в контексті фінансово-господарської діяльності підприємств, їх фінансової звітності оперують дефініціями «фінансова діяльність», «інвестиційна діяльність» та «операційна діяльність» суб'єктів господарювання. З метою формування каталогу функціональних завдань фінансових служб підприємства та чіткого розмежування зазначених понять розглянемо економічний зміст кожного з них.

Інвестиційна діяльність — це придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою еквівалентів грошових коштів.

Отже, ця діяльність пов'язана з ефективним вкладенням залученого капіталу. Загалом під інвестиціями розуміють усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід).

До типових прикладів руху коштів у результаті інвестиційної діяльності можна віднести такі:

- придбання фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів;
- отримання відсотків, дивідендів;
- дезінвестиції.

На практиці досить часто з інвестиціями ідентифікують лише довгострокові капіталовкладення, тобто вкладення у довгострокові активи, у т. ч. витрати на придбання основних засобів, корпоративних прав, науково-дослідні розробки, видатки розвитку, підвищення кваліфікації персоналу, маркетинг та ряд інших. За такого трактування інвестицій не враховується існування поточних фінансових вкладень, які є інвестиціями короткострокового характеру. Отже, під інвестиційними можна розуміти всі вкладення підприємства (як довгострокового, так і поточного характеру), що здійснюються з метою забезпечення приросту вартості його майна.

Під поняттям «дезінвестиції» розуміють повернення (вивільнення) заморожених у конкретних майнових об'єктах коштів. Дезінвестиції можуть здійснюватися через реалізацію чи ліквідацію фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів.

Операційна діяльність — це основна діяльність підприємства, пов'язана з виробництвом та реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення підприємства і забезпечує основну частку його доходу, а також інші види діяльності, які не підпадають під категорію інвестиційної чи фінансової діяльності. До типових прикладів руху коштів у рамках операційної діяльності належать такі:

- грошові надходження від продажу товарів, робіт, послуг;
- грошові виплати постачальникам за товари і послуги;
- грошові виплати з оплати праці;
- сплата податків.

На основі систематизації руху грошових коштів у результаті операційної діяльності визначають операційний Cash-flow, який досить часто є основним джерелом фінансування діяльності підприємства. Перевищення вхідних грошових потоків від операційної діяльності над грошовими витратами є підґрунтям для забезпечення стабільної ліквідності підприємства та залучення коштів із зовнішніх джерел.

Фінансова діяльність — діяльність, яка веде до змін розміру і складу власного та позичкового капіталу підприємства (який не є результатом операційної діяльності). Отже, основний зміст фінансової діяльності (у вузькому розумінні) полягає у фінансуванні підприємства.

До типових прикладів руху коштів у результаті фінансової діяльності слід віднести:

- надходження власного капіталу;
- отримання позичок;
- погашення позичок;
- сплата дивідендів.

Можна стверджувати, що фінансова діяльність (фінансування) має вирішальний вплив на процеси генерування вартості підприємства. Так, оптимізація структури капіталу (оптимізація фінансування) веде до зменшення затрат на його залучення і створює фінансову базу для успішної операційної та інвестиційної діяльності.

У теорії і практиці досить часто зміст фінансової діяльності трактується ширше, ніж фінансування. У широкому значенні під фінансовою діяльністю розуміють усі заходи, пов'язані з мобілізацією капіталу, його використанням, примноженням (збільшенням вартості) та поверненням. Інакше кажучи, фінансова діяльність (у широкому розумінні) включає весь комплекс функціональних завдань, здійснюваних фінансовими службами підприємства і пов'язаних з фінансуванням, інвестиційною діяльністю та фінансовим забезпеченням (обслуговуванням) операційної діяльності суб'єкта господарювання.

1.3. ОРГАНІЗАЦІЯ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Фінансова робота підприємств здійснюється за такими основними напрямками:

1. Фінансове прогнозування і планування.
2. Оперативна фінансова економічна робота.
3. Аналіз фінансово-господарської діяльності та контроль за економічним, цільовим і раціональним використанням фінансових ресурсів.

Фінансову роботу на підприємствах організовують і проводять спеціальні фінансові служби (фінансові відділи). Самостійні фінансові служби створюють, як правило, на великих підприємствах.

До їхнього складу можуть входити відділи:

- планові;
- реєстраторські;
- розрахункові.

Фінансовий відділ фірми має право:

- контролювати інші відділи в питаннях, що пов'язані з виконанням покладених на нього обов'язків;
- вимагати від інших відділів матеріали, потрібні для виконання обов'язків;
- вибирати в бухгалтерії, плановому відділі, відділі маркетингу, технічному, капітального будівництва потрібні для роботи документи і матеріали.

Організаційна структура фінансових служб та їх місце в ієрархії підприємства значною мірою залежать від форми організації бізнесу, галузі та обсягів діяльності господарювання.

Для підприємств малого бізнесу, як правило, характерною є централізація всіх управлінських функцій, у т. ч. і функції управління фінансами на рівні керівника підприємства, який досить часто є і його власником (або співвласником). Якщо необхідно він звертається до послуг зовнішніх консультантів, аудиторів. Бухгалтерську роботу на таких підприємствах досить часто виконує бухгалтер-сумісник.

На середніх за величиною підприємствах відповідальність за управління фінансами, як правило, покладається на головного бухгалтера, який підбирається таким чином, щоб його рівень кваліфікації дозволяв виконувати функції фінансового менеджера. Принципові рішення щодо управління фінансами на таких підприємствах приймаються за узгодженістю між головним бухгалтером і директором.

На великих підприємствах прийняття рішень у галузі управління фінансами є компетенцією фінансового директора, якому підпорядковані всі фінансово-економічні служби підприємства. Місце фінансових служб у структурі підприємства та їх функціональні компетенції залежать від типу організаційної структури, яка запроваджена на підприємстві.

1.4. ФОРМИ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ

Основне завдання фінансової діяльності підприємств полягає в мобілізації капіталу для фінансування їх операційної та інвестиційної діяльності. Термін «фінансування» характеризує всі заходи, спрямовані на покриття потреби підприємства в капіталі, які включають мобілізацію фінансових ресурсів (грошових коштів, їх еквівалентів та майнових активів), їх повернення, а також відносини між підприємством та капіталодавцями, які з цього випливають (платіжні відносини, контроль та забезпечення).

Перш ніж перейти до вивчення механізмів залучення фінансових ресурсів суб'єктами господарювання, розглянемо основні форми фінансування. Їх здебільшого класифікують за такими критеріями:

- а) залежно від цілей фінансування;
- б) за джерелами надходження капіталу;
- в) за правовим статусом капіталодавців щодо підприємства.

Залежно від цілей фінансування виокремлюють такі його форми:

- фінансування при заснуванні підприємства;
- на розширення діяльності;
- рефінансування;
- санаційне фінансування.

За джерелами мобілізації фінансових ресурсів розрізняють зовнішнє та внутрішнє фінансування; за правовим статусом інвесторів — власний капітал і позичковий капітал. Власний капітал може бути сформований за рахунок внесків власників підприємства або шляхом реінвестування прибутку. В іноземних літературних джерелах фінансування за рахунок нерозподіленого прибутку та амортизаційних відрахувань досить часто позначають також як Cash-flow-фінансування.

Позичковий капітал, як і власний, може бути мобілізований із зовнішніх та внутрішніх джерел. До зовнішніх джерел формування позичкового капіталу належать:

- кредити банків (довго- і короткострокові);
- кредиторська заборгованість за матеріальні цінності, виконані роботи, послуги;
- заборгованість за розрахунками (з одержаних авансів, з бюджетом, з оплати праці тощо).

До внутрішніх джерел формування позичкового капіталу можна віднести:

- нараховані у звітному періоді майбутні витрати та платежі (у т. ч. так звані стійкі пасиви);
- доходи майбутніх періодів.

Як джерела фінансування можна розглядати фінансові ресурси підприємств, що формуються в результаті реструктуризації активів, під чим розуміють заходи, пов'язані зі зміною складу та структури окремих позицій активів. У рамках реструктуризації активів розглядають також амортизаційні відрахування і кошти, які одержує підприємство в результаті дезінвестицій. Щоправда, дискусійним є питання віднесення дезінвестицій до зовнішніх джерел фінансування. Загальний огляд форм фінансування та їх класифікацію подано на рис. 1.1.



Рис. 1.1. Форми фінансування

1.5. КРИТЕРІЇ ПРИЙНЯТТЯ ФІНАНСОВИХ РІШЕНЬ

Одним з головних завдань фінансового менеджера є обґрунтування рішень щодо вибору оптимальних для конкретних фінансово-економічних умов форм фінансування підприємства. У цьому зв'язку фінансисти досить часто постають перед необхідністю прийняття рішень щодо вибору найкращої з існуючих альтернатив:

- емісія облігацій чи акцій?
- залучення банківських позичок чи капіталу власників?
- емісія простих чи привілейованих акцій?
- реінвестування прибутку чи виплата дивідендів?

Для прийняття правильних фінансових рішень слід зважати на критерії, за допомогою яких можна оцінити переваги та недоліки залучення позичкового і власного капіталу, зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування тощо. До типових критеріїв можна віднести такі:

♦ **Прибуток/рентабельність.** Слід розрахувати, яким чином та чи інша форма фінансування вплине на результати діяльності підприємства. При цьому необхідно виходити з того, що рентабельність активів підприємства повинна перевищувати вартість залучення капіталу, а також враховувати, що зростання частки заборгованості в структурі капіталу в окремих випадках може привести до підвищення прибутковості підприємства, а в інших — навпаки.

♦ **Ліквідність.** Фінансист повинен розрахувати, яким чином форма фінансування вплине на рівень теперішньої та майбутньої платоспроможності підприємства. Вхідні та вихідні грошові потоки слід координувати таким чином, щоб у будь-який час підприємство було спроможним виконати свої поточні платіжні зобов'язання. Цього можна досягти дотриманням фінансової рівноваги в довгостроковому періоді. Фінансова рівновага передбачає, що грошові надходження підприємства задовольняють або перевищують потребу в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань. Доцільним при цьому вважається розрахунок показника дюрації (Duration), який характеризує середньозважений строк непогашеної заборгованості за основною сумою боргу та процентами. Слід враховувати також можливості пролонгації повернення фінансових ресурсів, санкції за порушення умов залучення коштів тощо. У разі, якщо фінансовим менеджментом підприємства неправильно розраховані строки залучення та використання капіталу або якщо вони порушені через погіршення умов діяльності підприємства (зменшення обсягів реалізації, неврахування інфляції при формуванні відпускних цін, високий рівень невикористаної дебіторської заборгованості, непередбачені штрафи за порушення податкового законодавства тощо), то фінансова рівновага порушується і підприємство не в змозі виконати свої платіжні зобов'язання. Якщо неплатоспроможність є стійкою, то це стає підставою для порушення справи про банкрутство підприємства.

♦ **Структура капіталу (незалежність).** Вдаючись до тієї чи іншої форми фінансування, слід прогнозувати, яким чином вона вплине на рівень автономності і самостійності підприємства у разі використання коштів, збереження інформаційної незалежності та контролю над підприємством у цілому. Окрім цього, необхідно виявляти можливі ризики, зокрема ризик структури капіталу.

♦ **Накладні витрати, пов'язані із залученням коштів.** Наприклад, емісійні витрати, витрати на обов'язкові аудиторські перевірки, витрати на обов'язкову публікацію звітності в засобах масової інформації тощо.

♦ **Мінімізація оподаткування.** Доцільно вибирати ту форму фінансування, яка дасть найбільший ефект з погляду зменшення податкових платежів. Звичайно, податковий фактор слід розглядати в контексті його впливу на вартість залучення капіталу в цілому. Наприклад, при мобілізації коштів шляхом збільшення статутного капіталу слід враховувати, що пов'язані з цим накладні витрати зменшують об'єкт оподаткування, однак дивіденди, які є платою за використання власного капіталу, сплачуються за рахунок чистого прибутку після оподаткування. Натомість проценти за користування позичками відносяться на валові витрати. Разом з тим, податкові переваги, які можуть проявлятися при залученні позичкового капіталу, слід зіставляти із фінансовими ризиками, які при цьому виникають. Використовуючи як джерела фінансування нерозподілений прибуток, підприємство практично уникає затрат на мобілізацію коштів, однак на реінвестування може спрямовуватися лише прибуток, який залишається в розпорядженні підприємства після оподаткування. Тут слід також враховувати рівень оподаткування розподіленого та нерозподіленого прибутку, ставки оподаткування доходів фізичних осіб.

♦ **Об'єктивні обмеження:** відсутність кредитного забезпечення, необхідного для залучення позичок, низький рівень кредитоспроможності, законодавчі обмеження щодо використання тієї чи іншої форми фінансування, договірні обмеження тощо.

♦ **Особливості законодавства про банкрутство:** черговість задоволення претензій кредиторів; переважання механізмів санації неспроможного боржника чи захисту інтересів кредиторів тощо.

♦ **Максимізація доходів власників (дивідендна політика),** так звана концепція Shareholder—Value. Згідно з цим критерієм усі рішення менеджменту підприємства, в т. ч. рішення у сфері фінансування, повинні спрямовуватися на досягнення головної мети діяльності суб'єкта господарювання — максимізації доходів власників.

На практиці кваліфіковані фінансові менеджери розробляють власну систему критеріїв, прийняття фінансових рішень, яка, окрім згаданих критеріїв, може бути доповнена іншими чи дещо спрощена.

Як доповнення до наведених критеріїв зазначимо, що з позиції підприємства — об'єкта інвестування власний капітал є менш ризиковим порівняно з позичковим. Для капіталодавців, навпаки, перебувати в статусі кредитора підприємства є менш ризиковим, ніж як власник, що зумовлено особливостями законодавства про банкрутство та деякими іншими чинниками.

ТЕМА 2

ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ РІЗНИХ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ПРАВОВИХ ФОРМ

- 2.1. Критерії прийняття рішення про вибір правової форми організації бізнесу
- 2.2. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання без створення юридичної особи
- 2.3. Особливості фінансової діяльності приватних підприємств, господарських товариств, іноземних підприємств та кооперативів
- 2.4. Фінансова діяльність державних і казенних підприємств
- 2.5. Фінансування спільної діяльності підприємств на основі договорів кооперації

2.1. КРИТЕРІЇ ПРИЙНЯТТЯ РІШЕННЯ ПРО ВИБІР ПРАВОВОЇ ФОРМИ ОРГАНІЗАЦІЇ БІЗНЕСУ

Існує тісний зв'язок між організаційною формою підприємництва та структурою капіталу, можливостями його фінансування та вартістю мобілізації фінансових ресурсів, формою організації менеджменту, оподаткуванням, рівнем накладних затрат, можливостями виходу на ринок капіталів тощо. Отже, правильний вибір форми організації бізнесу має для подальшої діяльності суб'єкта господарювання стратегічне значення. Нижче наведені основні критерії та чинники, які слід проаналізувати, приймаючи рішення щодо вибору форми організації бізнесу.

1. Рівень відповідальності власників та їх кількість. Розрізняють форми підприємницької діяльності з обмеженою відповідальністю власників за зобов'язаннями підприємства, з необмеженою відповідальністю, а також змішані форми. У світовій практиці спостерігається чітка тенденція до вибору форм організації бізнесу з обмеженою відповідальністю, що пояснюється прагненням власників суб'єктів господарювання обмежити свої ризики величиною вкладів у власний капітал. До таких форм належать насамперед капітальні товариства (ТОВ та АТ). Оскільки для кожного виду організації бізнесу характерна певна кількість власників, важливим чинником, що впливає на вибір форми бізнесової діяльності, є кількість інвесторів, яких планується залучити.

2. Можливості участі в управлінні справами суб'єкта господарювання та контролю за ним. Найважливіша функція власників підприємства полягає в участі в управлінні його діяльністю. Залежно від того, який обсяг капіталу планує інвестувати потенційний власник у бізнесову діяльність, його бачення свого місця в управлінні бізнесом, обирається та чи інша форма організації підприємницької діяльності.

Реалізувати свої права з управління підприємством власник може безпосередньо або через уповноважені ним органи. Зазначені права можуть бути також делеговані наглядовій раді, виконавчому або іншому органу, передбаченому статутом підприємства. У цьому контексті для багатьох

інвесторів важливу роль також відіграє можливість забезпечення анонімності їх участі у справах підприємства.

Участь в управлінні для власників означає: участь у визначенні основних напрямів діяльності суб'єкта господарювання, затвердження його планів та звітів про їх виконання;

- обрання та відкликання членів виконавчих і контролюючих органів (ревізійна комісія);
- визначення умов оплати праці посадових осіб підприємства;
- затвердження річних результатів діяльності підприємства, порядку розподілу прибутку та покриття збитків;
- визначення організаційної структури та прийняття рішень щодо зміни статутного капіталу та статуту підприємства.

У капітальних товариствах (АТ, ТОВ), кооперативах виконання функції управління здійснюється через участь власників у загальних зборах товариства. Безпосереднє управління справами товариств покладається на виконавчі органи. Можливість участі в управлінні партнерствами залежить від ступеня правової відповідальності учасників. Так, управління справами командитного товариства здійснюють тільки учасники з повною відповідальністю. Як правило, ці самі учасники виконують також функції виконавчого органу.

3. Можливості фінансування. Форма організації бізнесу визначає також можливості та умови залучення власного і позичкового капіталу. Так, рівень кредитоспроможності підприємства значною мірою залежить від рівня відповідальності за борги, а також від розміру власного капіталу. Можливості використання різних інструментів фінансування залежать також від правових обмежень і рівня доступу суб'єкта господарювання до ринку капіталів, зокрема:

- відкриті АТ можуть залучати кошти шляхом емісії акцій та облігацій;
- ТОВ можуть залучати лише вклади учасників та шляхом емісії облігацій.
- Партнерства не можуть залучати кошти шляхом емісії облігацій чи акцій.

4. Умови передачі права власності та правонаступництво (порядок та затрати коштів і часу на вихід з числа власників суб'єкта господарювання чи набуття права власності). Якщо корпоративні права підприємств мають вільний обіг на фондовій біржі чи іншому організованому ринку капіталів, то процедура передачі права власності є спрощеною. Якщо ж йдеться про підприємства із замкненим колом можливих власників, то процедура передачі права власності на них є дещо ускладненою і супроводжується підвищеними накладними витратами. Приймаючи відповідні рішення, слід також враховувати, що за деяких обставин позбутися права власності на суб'єкт господарювання можна лише у разі його реорганізації чи ліквідації. Останній варіант, як правило, пов'язаний з додатковими затратами.

5. Умови оподаткування суб'єктів господарювання різних форм організації бізнесу. В цілому для всіх видів підприємств встановлені однакові умови оподаткування. Особливості передбачені для приватних підприємців, які здійснюють свою діяльність без створення юридичної особи; для підприємств, які за встановленими критеріями належать до малого бізнесу; для підприємств з

іноземними інвестиціями (при репатріації доходів). Окрім цього, певні особливості встановлені для оподаткування об'єднань суб'єктів господарювання.

6. Накладні витрати, зумовлені окремими формами організації бізнесу. Для різних форм організації бізнесу характерний різний рівень накладних витрат як при заснуванні, так і при здійсненні поточної фінансово-господарської діяльності. Ці витрати пов'язані з особливостями ведення фінансового та податкового обліку, складання звітності, із залученням додаткового капіталу, організацією управління тощо. Прикладом специфічних накладних витрат можуть бути емісійні витрати, витрати на обов'язкові аудиторські перевірки, обов'язкову публікацію звітності в засобах масової інформації, організацію зборів власників тощо. Окрім цього, слід враховувати законодавчі вимоги щодо мінімального розміру статутного капіталу для різних форм бізнесової діяльності.

7. Законодавчі вимоги щодо відповідності виду діяльності певним формам організації бізнесу. Наприклад, банки можуть створюватися лише у формі АТ чи ТОВ, страховики — юридичні особи — у формі акціонерних, повних, командитних товариств або товариств з додатковою відповідальністю, ломбарди — у формі повних товариств. Дозвіл на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів можуть отримати акціонерні товариства, статутний капітал яких сформовано за рахунок виключно іменних акцій, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні та командитні товариства, для яких операції з цінними паперами становлять виключний вид їх діяльності.

2.2. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ БЕЗ СТВОРЕННЯ ЮРИДИЧНОЇ ОСОБИ

Згідно з Господарським кодексом суб'єктами підприємницької діяльності можуть бути не тільки юридичні, а й фізичні особи — громадяни України, а також громадяни інших держав, не обмежені у правоздатності або дієздатності.

Фізична особа, яка має намір провадити підприємницьку діяльність без створення юридичної особи, подає до органу державної реєстрації реєстраційну картку за встановленим зразком, яка є одночасно заявою про державну реєстрацію суб'єкта підприємницької діяльності, та ряд інших документів, передбачених нормативними актами України.

Суб'єкт підприємницької діяльності без створення юридичної особи має право відкрити рахунок у будь-якому банку України та інших державах за згодою цих банків у порядку, встановленому НБУ. Підставою для відкриття рахунка є свідоцтво про державну реєстрацію суб'єкта підприємницької діяльності та копія документа, що підтверджує взяття його на облік у державному податковому органі.

Власний капітал приватного підприємця формується виключно за рахунок його приватного майна. Основним джерелом його збільшення є внутрішнє фінансування, зокрема невикористаний для споживання прибуток. Кредитні рамки приватного підприємця обмежуються величиною приватного майна, яке він може надати як кредитне забезпечення.

2.3 ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРИВАТНИХ ПІДПРИЄМСТВ, ГОСПОДАРСЬКИХ ТОВАРИСТВ, ІНОЗЕМНИХ ПІДПРИЄМСТВ ТА КООПЕРАТИВІВ

Приватне підприємство — це юридична особа, заснована на власності одного або декількох громадян з правом найму робочої сили. Фізична особа — засновник приватного підприємства є власником 100 % капіталу такого підприємства, включаючи право на управління та отримання відповідної частки прибутку у вигляді дивідендів.

Приватне підприємство повинно мати статут, власну печатку, складає самостійний баланс, відкриває розрахунковий рахунок у банку, тобто має всі атрибути юридичної особи.

Згідно з чинним законодавством підприємства — суб'єкти підприємницької діяльності незалежно від форми власності обов'язково повинні мати статутний капітал. Переваги форми організації бізнесу у вигляді приватного підприємства зводяться до такого:

- ◆ максимально повне використання власником права на участь в управлінні підприємством (усі найважливіші питання діяльності підприємства приймаються власником особисто або призначеним ним директором);
- ◆ спрощений порядок реалізації права на правонаступництво;
- ◆ власник несе обмежену відповідальність за зобов'язаннями підприємства, тобто лише в межах вкладів у власний капітал (якщо інше не передбачено статутом);
- ◆ оплата внесків може здійснюватися як у грошовій, так і майновій формі;
- ◆ практично повністю відсутні так звані агентські ризики та витрати, зумовлені принципал-агент-конфліктом між окремими власниками та власниками і менеджментом.

До основних недоліків, які перешкоджають ефективній фінансовій діяльності приватного підприємства, можна віднести такі:

- низький рівень мобільності прав власності на приватне підприємство (позбутися права власності на приватне підприємство можна в результаті його ліквідації або внаслідок продажу підприємства у повному обсязі іншій особі);
- фактична неможливість залучення власного капіталу від інших, крім власника, інвесторів;
- відсутність детального нормативного регулювання діяльності приватного підприємства, що створює умови для свавілля бюрократії.

Товариство з обмеженою відповідальністю (ТОВ) визнається товариство, що має статутний капітал, розділений на частки, розмір яких визначається установчими документами.

Максимальна кількість учасників товариства з обмеженою відповідальністю може досягати 100 осіб.

До моменту реєстрації товариства з обмеженою відповідальністю кожен з учасників зобов'язаний зробити до статутного капіталу внесок не менше 30 % зазначеного в установчих документах розміру, що підтверджується документами, виданими банківською установою.

Учасник зобов'язаний внести необхідні кошти у повному обсязі не пізніше року після реєстрації товариства. У разі невиконання цього зобов'язання у визначений строк учасник, якщо інше не передбачено установчими документами, сплачує за час прострочки 10 % річних з недовнесеної суми. Учаснику товариства з обмеженою відповідальністю, який повністю сплатив свій внесок, видається свідоцтво товариства.

Відповідальність учасників ТОВ за борги підприємства обмежується їх внесками у власний капітал. Такий статус полегшує залучення власного капіталу ТОВ із зовнішніх фінансових джерел. У разі ліквідації товариства вимоги його власників задовольняються в останню чергу, після погашення претензій кредиторів.

Недоліком в організації фінансування ТОВ є складність і витратність передачі права власності на частки. На відміну від акцій АТ, частки ТОВ є не досить мобільними, оскільки відсутній організований ринок торгівлі ними. Окрім цього, операція купівлі-продажу (переуступлення) часток має бути нотаріально посвідчена. Якщо фізична чи юридична особа викуповує частку у статутному капіталі ТОВ, яка належить іншій особі, така операція оформлюється у формі договору купівлі-продажу частки. При оплаті частки у повному розмірі зазначена угода підтверджується не тільки платіжними документами, а й відповідним свідоцтвом, що видається товариством з обмеженою відповідальністю.

Акціонерне товариство — господарське товариство, статутний капітал якого поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості і яке несе відповідальність за своїми зобов'язаннями всім належним майном. Специфіка фінансової діяльності АТ визначається особливостями формування статутного капіталу. Згідно з вітчизняним законодавством розмір статутного капіталу ПАТ повинен бути не меншим за суму, еквівалентну 1250 мінімальним заробітним платам, виходячи зі ставки мінімальної заробітної плати, чинної на момент створення товариства.

Акціонерами товариства визнаються фізичні та юридичні особи, які є власниками його акцій. Засновники АТ здійснюють свої внески у статутний капітал згідно із засновницьким договором, решта акціонерів — на умовах договору купівлі-продажу акцій, укладеного із засновниками; при збільшенні статутного капіталу — на основі договору з товариством чи фінансовим посередником.

Організація фінансово-господарської діяльності у формі акціонерних товариств є найприйнятнішою з погляду залучення капіталу, зокрема власного. Це пояснюється такими чинниками:

- поділ статутного капіталу на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості, яка може бути досить малою, що дає можливість залучення як дрібних, так і великих інвесторів;
- високий рівень мобільності корпоративних прав (акцій), особливо, якщо вони котируються на біржі, а отже, мінімальні затрати на передачу прав власності;
- спрощений порядок реалізації права на правонаступництво;
- можливість розміщення емісії серед величезного числа інвесторів, значна частина яких не претендує на контроль над підприємством;

- досить детальне нормативне регулювання діяльності АТ, що створює умови для захисту інтересів акціонерів, у т. ч. від «розмивання» капіталу;
- акціонери відповідають за зобов'язаннями товариства лише в межах належних їм акцій;
- оплата вартості акцій може здійснюватися як у грошовій, так і в майновій формі;
- порівняно низький рівень інформаційної асиметрії, оскільки АТ повинні публікувати свою звітність у засобах масової інформації, надавати детальну інформацію при емісії цінних паперів, що в цілому зменшує ризики, зумовлені принципал-агент-конфліктом.

Фінансування акціонерного товариства може здійснюватися за рахунок надходження коштів від емісії акцій (простих і привілейованих), випуску облігацій, цінних паперів, що конвертуються в акції (конвертовані облігації), опціонів на придбання акцій. Окрім цього, джерелом поповнення капіталу може бути тезаврований прибуток, банківські та комерційні позички.

Поряд із суб'єктами господарювання, власники яких несуть обмежену відповідальність за боргами товариства, можуть створюватися також господарські одиниці, власники яких несуть необмежену відповідальність. До таких суб'єктів господарювання належать товариства з повною відповідальністю та командитні товариства. Ці товариства діють на підставі установчого договору.

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 повинен визначати розмір частки кожного з учасників, розмір, склад і порядок внесення вкладів, форму їх участі у справах товариства.

Ведення справ товариства може здійснюватися або всіма учасниками, або одним чи кількома з них, які виступають від імені товариства. В останньому випадку обсяг повноважень учасників визначається дорученням, яке має бути підписано рештою учасників товариства. Якщо в установчому договорі визначаються кілька учасників, які наділяються повноваженнями на ведення справ товариства, то передбачається, що кожен з них може діяти від імені товариства самостійно. В установчому договорі може бути відзначено, що такі учасники мають право вчиняти відповідні дії лише спільно.

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

Вкладники командитного товариства, які несуть обмежену відповідальність, також називаються командитистами. В установчому договорі стосовно командитистів указуються тільки сукупний розмір їх часток у майні товариства, а також розмір, склад і порядок внесення ними вкладів. Сукупний розмір часток вкладників не повинен перевищувати 50 % майна товариства, зазначеного в установчому договорі.

Підприємство з іноземними інвестиціями — підприємство будь-якої організаційно-правової форми, створене відповідно до законодавства України, іноземна інвестиція в статутному капіталі якого, за його наявності, становить не менше 10 %. Рівень відповідальності іноземних інвесторів за боргами підприємства з іноземними інвестиціями залежить від особливостей обраної організаційно-правової форми. Зазначені підприємства можуть утворюватися в результаті:

- а) часткової участі у підприємствах, що створюються спільно з українськими юридичними і фізичними особами;
- б) придбання корпоративних прав діючих підприємств;
- в) створення підприємств, що повністю належать іноземним інвесторам, філій та інших відокремлених підрозділів іноземних юридичних осіб або придбання у власність діючих підприємств повністю.

Кооператив — юридична особа, утворена фізичними та/або юридичними особами на засадах добровільного членства та об'єднання майнових пайових внесків для спільної виробничої діяльності та обслуговування переважно членів кооперативу. Головною метою створення кооперативів є не стільки одержання прибутку, скільки фінансове, організаційне сприяння господарській діяльності та задоволення економічних потреб його членів.

Кооператив має всі ознаки підприємства: самостійний баланс, розрахунковий та інші рахунки в установах банків, печатку зі своїм найменуванням, виконавчі органи. Основним правовим документом, що регулює діяльність кооперативу, є статут.

Засновниками та членами кооперативу можуть бути лише резиденти України. Членом кооперативу може бути фізична або юридична особа, яка зробила вступний і пайовий внески в розмірах, визначених статутом кооперативу (чи спілки), визнає принципи і цілі кооперативу, дотримується вимог його статуту і користується правом ухвального голосу в кооперативі. Вступ до кооперативу здійснюється на підставі поданої заяви. Рішення правління (голови) кооперативу про прийняття до кооперативу підлягає схваленню загальними зборами.

2.4. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ ДЕРЖАВНИХ І КАЗЕННИХ ПІДПРИЄМСТВ

Згідно із законодавством України управління майном, що є у загальнодержавній власності, покладено на міністерства та інші підвідомчі Кабінету Міністрів України органи державної виконавчої влади. Міністерства та інші відповідні органи виконують такі функції, що прямо чи опосередковано стосуються організації фінансової діяльності **державних підприємств (ДП)**:

- приймають рішення про створення, реорганізацію, ліквідацію підприємств, установ і організацій, заснованих на загальнодержавній власності;
- затверджують статuti (положення) підприємств, контролюють їх дотримання та приймають рішення у зв'язку з порушенням статутів (положень);
- укладають і розривають контракти з керівниками підприємств;

- здійснюють контроль за ефективністю використання і збереженням закріпленого за підприємством державного майна;
- дають згоду Фонду державного майна України на створення спільних підприємств будь-яких організаційно-правових форм, до статутного фонду яких передається майно, що є загальнодержавною власністю;
- готують разом з відповідними місцевими Радами народних депутатів висновки та пропозиції Кабінету Міністрів України щодо розмежування державного майна між загальнодержавною і комунальною власністю.

Пряме втручання в господарську діяльність підприємств, що перебувають у загальнодержавній власності, міністерствам та іншим підвідомчим Кабінету Міністрів України органам державної виконавчої влади забороняється.

Казенні підприємства. На казенне підприємство, за рішенням Кабінету Міністрів України, може бути перетворене державне підприємство, яке відповідно до законодавства України не підлягає приватизації. Рішення про перетворення державного підприємства на казенне приймається за наявності однієї з таких умов:

- ♦ підприємство провадить виробничу або іншу діяльність, яка відповідно до законодавства може здійснюватись тільки державним підприємством;
- ♦ головним споживачем продукції підприємства (більше ніж 50 %) є держава;
- ♦ підприємство є суб'єктом природних монополій.

Управління казенним підприємством здійснюють органи, уповноважені управляти відповідним державним майном. Органами управління казенними підприємствами є міністерства та інші центральні органи виконавчої влади.

Казенне підприємство відповідає за своїми зобов'язаннями коштами та іншим майном, що є в його розпорядженні, крім основних засобів. У разі недостатності у казенного підприємства таких коштів та майна відповідальність за його зобов'язаннями несе орган управління.

2.5. ФІНАНСУВАННЯ СПІЛЬНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ НА ОСНОВІ ДОГОВОРІВ КООПЕРАЦІЇ

Спільна діяльність — це господарська діяльність зі створенням або без створення юридичної особи, котра є об'єктом спільного контролю двох або більше сторін згідно з письмовою угодою між ними. Отже, суб'єкти господарювання можуть фінансувати спільні інвестиційні проекти чи окремі операції на підставі договорів про спільну діяльність без створення нової юридичної особи. Договори (контракти) про спільну інвестиційну діяльність (виробничу кооперацію, спільне виробництво тощо), не пов'язану зі створенням юридичної особи, можуть укладатися як між резидентами України, так і між резидентами та іноземними інвесторами. Такі договори бувають як двосторонніми, так і багатосторонніми, тобто без обмеження кількості учасників спільної діяльності. Грошові та інші майнові внески учасників такого договору, а також майно, створене або придбане в результаті їх спільної

діяльності, є спільною власністю сторін, яка за своїм характером є частковою власністю.

За кожною угодою про спільну діяльність без створення юридичної особи дозволяється відкривати один рахунок у банку в іноземній та (або) національній валюті.

ТЕМА 3

ФОРМУВАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Власний капітал, його функції та складові

3.2. Статутний капітал і корпоративні права підприємства

3.3. Резервний капітал підприємства, його види та джерела формування

3.4. Збільшення статутного капіталу підприємства

3.5. Зменшення статутного капіталу підприємств

3.1. ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ, ЙОГО ФУНКЦІЇ ТА СКЛАДОВІ

Власний капітал показує частку майна підприємства, яка фінансується за рахунок коштів власників і власних засобів підприємства.

Для успішного здійснення операцій з власним капіталом підприємства та ефективного використання даної форми фінансування на практиці фінансистам слід оволодіти такими блоками питань:

- цілі, порядок та умови збільшення (зменшення) статутного і власного капіталу;
- резерви підприємства, їх види, значення та порядок формування;
- додатковий капітал: порядок його формування та використання;
- оподаткування операцій, пов'язаних зі збільшенням (зменшенням) статутного капіталу, додаткового капіталу, здійсненням реінвестицій у корпоративні права.

У науково-практичній літературі досить часто можна зустріти такі поняття, як «власний капітал», «додатковий капітал», «статутний капітал», «номінальний капітал». Для чіткого розуміння процесів, які будуть охарактеризовані далі, необхідно чітко ідентифікувати ці поняття.

Власний капітал підприємства — це підсумок першого розділу пасиву балансу, тобто перевищення балансової вартості активів підприємства над його зобов'язаннями. Основними складовими власного капіталу є статутний капітал, додатковий і резервний капітал, нерозподілений прибуток. Відомості про розміри статутного і резервного капіталу містяться у статуті підприємства. Показник власного капіталу є одним з головних індикаторів кредитоспроможності підприємства. Він — основа для визначення фінансової незалежності підприємства, його фінансової стійкості та стабільності.

Для більшості підприємств основним елементом власного капіталу є **статутний (номінальний) капітал** — сума вкладів власників підприємства в його активи за номінальною вартістю згідно із засновницькими документами. У відповідній статті балансу наводиться зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до капіталу підприємства. Сума статутного капіталу, а також рішення про його збільшення

або зменшення мають бути зареєстровані у Державному реєстрі господарських одиниць і за вартістю відповідати даним фінансової звітності, зокрема балансу.

В окремих підприємств складовою власного капіталу є **пайовий капітал**. Ця стаття передбачена для кредитних спілок, споживчих товариств, колективних сільськогосподарських підприємств, житлово-будівельних кооперативів, в яких статутний капітал формується за рахунок пайових внесків. Пайовий капітал — це сукупність коштів фізичних і юридичних осіб, добровільно розміщених у товаристві відповідно до установчих документів для здійснення його господарсько-фінансової діяльності.

Важливими складовими власного капіталу є **резерви**, які можуть бути сформовані у формі додаткового (капітальні резерви) та резервного капіталу (резерви, створені за рахунок чистого прибутку). Особливості їх формування та використання будуть розглянуті в наступному підрозділі.

Ще одним елементом власного капіталу є **нерозподілений прибуток (непокритий збиток)**. За цією позицією балансу відображається або сума прибутку, яка реінвестована у підприємство, або сума непокритого збитку. Сума непокритого збитку наводиться в дужках та вираховується при визначенні підсумку власного капіталу. У цій статті показується прибуток (збиток), який залишається у підприємства після сплати всіх податків, виплати дивідендів і відрахувань до резервного капіталу. Нерозподілений прибуток (збиток) може включати реінвестований у підприємство прибуток звітного і минулих періодів. Порядок використання нерозподіленого прибутку як внутрішнього джерела фінансування підприємств наводиться у розд. 4.

Сума непокритого збитку звітного і минулих періодів наводиться в дужках та вираховується при визначенні величини власного капіталу, аналогічно до вилученого капіталу. Останній виникає, якщо підприємство викупує у власників акції власної емісії (або частки) з метою подальшого їх анулювання чи перепродажу. За позицією «Вилучений капітал» відображається фактична собівартість відповідних корпоративних прав. Сума вилученого капіталу наводиться в дужках і підлягає вирахуванню при визначенні підсумку власного капіталу.

Сутність власного капіталу підприємства проявляється через його функції. Серед них можна виокремити такі основні:

1. Функція заснування та введення в дію підприємства.
2. Функція відповідальності та гарантії.
3. Захисна функція.
4. Функція фінансування та забезпечення ліквідності.
5. База для нарахування дивідендів і розподілу майна.
6. Функція управління та контролю.
7. Рекламна (репрезентативна) функція.

3.2. СТАТУТНИЙ КАПІТАЛ І КОРПОРАТИВНІ ПРАВА ПІДПРИЄМСТВА

Корпоративні права — це права власності на частку (пай) у статутному капіталі юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у

разі її ліквідації. Емітентом корпоративних прав може бути держава в особі уповноваженого органу або юридична особа, яка від свого імені розміщує корпоративні права і зобов'язується виконувати обов'язки, що випливають з умов їх випуску.

Номінальна вартість акцій (часток) — це та вартість, яка відображається в сертифікаті акцій (чи 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.

У разі добровільної чи примусової ліквідації (банкрутства) господарських товариств за недостатності іншого майна підприємства на погашення його зобов'язань спрямовуються кошти (майно), які формують статутний капітал. Право акціонера (учасника) на частину майна підприємства, яка перевищує його внесок у статутний капітал, може бути реалізоване лише при ліквідації юридичної особи та наявності активів після задоволення першочергових зобов'язань.

Різниця між зареєстрованою сумою статутного (номінального) капіталу та фактично внесеною засновниками являє собою неоплачений капітал підприємства. У балансі ця сума наводиться в дужках і вираховується при визначенні величини власного капіталу.

Основними видами корпоративних прав є акції, частки учасників у статутному капіталі ТОВ і паї. Статутний капітал товариства з обмеженою відповідальністю поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами.

Статутний капітал акціонерного товариства поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості. **Акція** — цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує часткову участь у статутному капіталі акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства.

Загальна номінальна вартість усіх емітованих акцій АТ (чи внесених вкладів ТОВ) становить його номінальний капітал. Випуск акцій акціонерним товариством здійснюється у розмірі його статутного капіталу або на всю вартість майна державного підприємства (у разі перетворення його на акціонерне товариство). Додатковий випуск акцій (часток) можливий у тому разі, коли попередні випуски акцій були зареєстровані і всі раніше випущені акції (внески у ТОВ) повністю оплачені за вартістю не нижчою від номінальної.

Акції можуть бути іменними та на пред'явника, привілейованими та простими. Кожна **проста акція АТ** надає акціонеру — її власнику однакову сукупність прав, зокрема:

- на частину прибутку акціонерного товариства (дивіденди);
- на участь в управлінні товариством (право голосу на загальних зборах товариства);
- на отримання інформації про діяльність підприємства;
- переважні права на придбання акцій нової емісії;

- на участь у розподілі ліквідаційної виручки у разі ліквідації підприємства;
- інші права, передбачені законодавством і статутом акціонерного товариства.

Преференції, які надаються власникам привілейованих акцій, визначаються в статуті товариства та повідомленні про розміщення акцій і можуть полягати у такому:

- одержання певних переваг при розподілі прибутку та виплаті дивідендів;
- додаткові права при розміщенні нових акцій;
- переваги при голосуванні на зборах акціонерів;
- переваги при розподілі ліквідаційної виручки.

Звичайно, коли йдеться про привілейовані акції, то маються на увазі передусім переваги стосовно виплати дивідендів. Порядок здійснення переважного права на одержання дивідендів визначається статутом акціонерного товариства. При цьому розрізняють такі категорії привілейованих акцій:

1. Привілейовані акції з фіксованими дивідендами. Переважні права на одержання дивідендів обмежуються заздалегідь визначеною процентною ставкою, наприклад 10 %. Згідно з цим методом після виплати дивідендів привілейованим акціонерам та формування резервів прибуток підприємства розподіляється між звичайними акціонерами. На практиці може статися так, що дивіденди на прості акції перевищуватимуть дивіденди на привілейовані акції. У такому разі статутом може бути передбачено обмін привілейованих акцій на звичайні або власникам привілейованих акцій може провадитися доплата до розміру дивідендів, виплачених іншим акціонерам.

2. Привілейовані акції з мінімальним фіксованим дивідендом та додатковими бонусами. Умовами випуску таких привілейованих акцій можуть бути передбачені мінімальні дивіденди, які виплачуються в обов'язковому порядку, а за наявності достатнього прибутку — ще й додаткові дивіденди.

3. Кумулятивні привілейовані акції — категорія акцій, за якими, у разі невиконання товариством виплати дивідендів передбачається їх накопичення. Умовами емісії цих акцій встановлюються порядок накопичення дивідендів і строки їх виплати. Якщо за результатами року у підприємства немає можливості виплачувати дивіденди, то власникам кумулятивних акцій вони нараховуються, а виплачуються в роки з достатнім рівнем прибутку.

3.3. РЕЗЕРВНИЙ КАПІТАЛ ПІДПРИЄМСТВА, ЙОГО ВИДИ ТА ДЖЕРЕЛА ФОРМУВАННЯ

Резервний капітал підприємства можна розглядати в широкому та вузькому розумінні.

У широкому розумінні до резервного капіталу належать усі складові капіталу, призначені для покриття можливих у майбутньому непередбачених збитків і втрат. У вузькому розумінні з резервним капіталом ідентифікується капітал, який формується за рахунок відрахувань з чистого прибутку і

відображений за статтею балансу «Резервний капітал». В економічній літературі резерви підприємства прийнято класифікувати за такими ознаками:

- ♦ джерелами формування;
- ♦ способом відображення у звітності;
- ♦ обов'язковістю створення.

За джерелами формування резерви поділяють на:

- капітальні резерви — формуються за рахунок коштів власників та інших осіб (відображаються за статтями «додатковий вкладений капітал» та «інший додатковий капітал»);
- резервний капітал, сформований за рахунок чистого прибутку підприємства (резервний капітал у вузькому розумінні);
- резерви, які створюються за рахунок збільшення витрат підприємства.

За способом відображення у звітності резерви поділяють на відкриті та приховані. Відкриті резерви можуть бути засвідчені в балансі за статтями «Додатковий капітал» та «Резервний капітал», а приховані резерви жодним чином не фігурують у балансі (див. розд. 4).

За обов'язковістю створення виокремлюють обов'язкові та необов'язкові резерви. Створення перших регламентується чинними нормативними актами. Останні ж формуються з ініціативи менеджменту підприємства та його власників. До обов'язкових резервів належать резерв сумнівних боргів і резервний капітал. Усі інші резерви, наприклад резерв дивідендів, резерв виконання гарантійних зобов'язань, є необов'язковими.

Отже, **резервний капітал** (у вузькому розумінні) — це сума резервів, сформованих за рахунок чистого прибутку в розмірах, установлених засновницькими документами підприємства та нормативними актами. Резервний капітал може використовуватися на такі основні цілі:

- покриття збитків суб'єкта господарювання;
- виплата боргів у разі ліквідації підприємства;
- виплата дивідендів (якщо величина резервів перевищує мінімально допустимий рівень);
- інші цілі, передбачені законодавством чи засновницькими документами.

До формування мінімально необхідного розміру резервів їх можна використовувати лише для покриття збитків. Інформація про рух резервного капіталу міститься у Звіті про власний капітал підприємства. У цьому ж звіті відображається динаміка капітальних резервів.

До так званих капітальних резервів, тобто резервів, які створюються за рахунок капіталу власників (чи інших осіб), належить додатковий капітал. Джерелом формування зазначених резервів не є господарська діяльність підприємства. Поняття «Додатковий капітал» з'явилося у вітчизняній економічній практиці відносно недавно. Згідно з визначенням, яке наводиться у стандартах бухгалтерського обліку, **додатковий капітал** — це сума приросту майна підприємства, яка виникла в результаті переоцінки (індексації), безоплатно одержаних необоротних активів та від емісійного доходу. Вітчизняними нормативними актами не встановлено жодних обмежень щодо розмірів капітальних резервів.

Розрізняють додатковий вкладений капітал та інший додатковий капітал. Додатковий вкладений капітал характеризує суму емісійного доходу (різниця між продажною і номінальною вартістю первісно розміщених акцій), отриманого в результаті реалізації акціонерними товариствами власних корпоративних прав. До складу іншого додаткового капіталу належать такі складові:

- інший вкладений капітал;
- дооцінка (уцінка) необоротних активів;
- вартість безкоштовно отриманих необоротних активів.

До числа обов'язкових резервів, які повинні створюватися на підприємстві, належить **резерв сумнівних боргів**, який формується з метою покриття можливих збитків підприємства в результаті непогашення боржником сумнівної чи безнадійної дебіторської заборгованості. Нарахування суми резерву відображається у складі інших операційних витрат. **Величина резерву сумнівних боргів** визначається як сума добутків поточної дебіторської заборгованості за продукцію (товари, роботи, послуги) відповідної групи на коефіцієнти сумнівності відповідної групи.

Крім обов'язкового резервування сум, підприємства на свій розсуд можуть створювати забезпечення (резерви) для відшкодування майбутніх витрат.

3.4. ЗБІЛЬШЕННЯ СТАТУТНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Основні цілі збільшення статутного капіталу підприємства зводяться до такого (табл. 3.1):

- збільшення частки капіталу, в межах якої власники підприємства відповідають за його зобов'язаннями перед кредиторами. Таким чином підвищується кредитоспроможність суб'єкта господарювання та його фінансова незалежність;
- мобілізація фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів, планів санації, модернізації існуючих потужностей, переобладнання чи розширення виробництва;
- поліпшення ліквідності та платоспроможності підприємства, оскільки збільшення статутного капіталу пов'язане, як правило, із залученням додаткових грошових ресурсів;
- акумуляція фінансового капіталу для придбання корпоративних прав інших підприємств, у т. ч. з метою посилення впливу на дані підприємства, їх поглинання чи придбання їх потужностей.
- збільшення бази для нарахування дивідендів з метою проведення політики стабільних дивідендів з одночасним збільшенням абсолютної суми дивідендних виплат. (Висока ставка дивідендів свідчить про ризиковість підприємства.)

Збільшення статутного капіталу підприємств може відбуватися за рахунок зовнішніх фінансових джерел (внески учасників і засновників) та в результаті зміни структури власного капіталу у напрямі збільшення номінального капіталу. В останньому випадку збільшення відбувається за рахунок нерозподіленого прибутку, резервного чи додаткового капіталу.

Статутний капітал ТОВ можна збільшувати шляхом здійснення додаткових внесків чи реінвестування прибутку. Здійснюючи внески в статутний капітал, учасники не змінюють свого юридичного статусу (не відбувається ні реорганізації, ні ліквідації). До основних витрат, пов'язаних із залученням власного капіталу ТОВ, можна віднести такі:

- державне мито;
- вартість нотаріальних послуг;
- плата за перереєстрацію засновницьких документів.

До основних методів збільшення статутного капіталу АТ належать такі:

- збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості;
- збільшення номінальної вартості акцій.
- обмін облігацій на акції.

У разі збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості статутний капітал підприємства збільшується за рахунок таких джерел:

- додаткових внесків учасників і засновників;
- дивідендів (реінвестиції прибутку);
- резервів (якщо вони сформовані на належному рівні).



Рис. 3.1. Методи та джерела збільшення статутного капіталу підприємства

3.5. ЗМЕНШЕННЯ СТАТУТНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

До основних цілей зменшення статутного капіталу слід віднести такі:

- підтримання курсу корпоративних прав, якщо він падає (зменшення статутного капіталу здійснюється для зрівноваження (або перевищення) номінальної вартості акцій (часток) з їх ринковою ціною);
- одержання санаційного прибутку, який спрямовується на покриття балансових збитків;

- концентрація статутного капіталу в руках найактивніших власників;
- зменшення високого рівня капіталізації підприємства (зменшення капіталу при цьому є складовою обраної підприємством дивідендної політики чи політики диверсифікації інвесторів);
- зменшення надлишку ліквідності (якщо чистий грошовий потік перевищує інвестиційні можливості підприємства, то доцільно спрямувати вільні кошти на повернення внесків власників з тим, щоб вони могли вкласти отримані кошти в інші інвестиційні проекти);
- вихід окремих учасників зі складу товариства (у ТОВ).

Зменшення статутного капіталу товариства з обмеженою відповідальністю може здійснюватися двома основними способами:

- 1) в результаті виходу одного або кількох учасників зі складу товариства;
- 2) на основі зменшення частки у статутному капіталі всіх чи окремих учасників.

Повернення частки учасникові може означати для підприємства або зменшення статутного капіталу, або зміну учасника без зменшення розміру статутного капіталу.

Зменшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства може відбуватися за такими способами:

- а) зменшення номінальної вартості акцій;
- б) зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості.

В останньому випадку можливі такі варіанти:

- зменшення кількості акцій на основі їх конверсії;
- безкоштовна передача акцій до анулювання;
- зменшення кількості акцій на основі їх викупу з подальшим анулюванням.

Зменшення кількості акцій, які є в обігу, досягається або за рахунок вилучення з обігу та анулювання частини акцій, або на основі конверсії акцій.

Конверсія акцій — це об'єднання кількох акцій в одну (або обмін за встановленим співвідношенням днієї кількості акцій на іншу).

ТЕМА 4

ВНУТРІШНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ

- 4.1. Класифікація внутрішніх джерел фінансування підприємства
- 4.2. Самофінансування підприємств
- 4.3. Чистий грошовий потік (Cash-flow)
- 4.4. Звіт про рух грошових коштів

4.1. КЛАСИФІКАЦІЯ ВНУТРІШНІХ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

У науково-практичній літературі можна зустріти дві основних концепції трактування сутності та класифікації внутрішніх джерел фінансування. Перший підхід зорієнтований на фінансові результати, другий — на рух грошових потоків. Це зумовлено тим, що не завжди доходи та витрати підприємства,

відображені у звіті про фінансові результати, збігаються з грошовими надходженнями (видатками) в рамках операційної та інвестиційної діяльності відповідного періоду. Наприклад, величина виручки від реалізації продукції, відображена у звітності, може не збігатися з грошовими надходженнями від реалізації в тому ж періоді. З іншого боку, не всі витрати, які враховуються при визначенні фінансових результатів певного періоду, пов'язані з грошовими видатками.

До внутрішніх джерел фінансування підприємств здебільшого відносять такі:

- чистий прибуток;
- амортизаційні відрахування;
- забезпечення наступних витрат і платежів.



Рис. 4.1. Внутрішні джерела фінансування підприємств

4.2. САМОФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ

Основним внутрішнім джерелом фінансування є самофінансування, пов'язане з реінвестуванням (тезаврацією) прибутку у відкритій чи прихованій формі.

У світовій економічній літературі, залежно від способу відображення прибутку в звітності, зокрема в балансі, виокремлюють:

- а) приховане самофінансування;
- б) відкрите самофінансування (тезаврація прибутку).

Приховані резерви — це частина власного капіталу підприємства, яка жодним чином не відображена в його балансі, отже, обсяг власного капіталу в результаті формування прихованих резервів буде меншим, ніж це є насправді.

Є два способи формування прихованих резервів у балансі:

1) недооцінка активів (передчасне списання окремих активів, застосування прискореної амортизації, незастосування індексації, використання методу ЛФО при оцінці запасів тощо);

2) переоцінка зобов'язань (наприклад, за статтями «Забезпечення наступних витрат і платежів», «Поточні зобов'язання із внутрішніх розрахунків» тощо).

Тезаврація прибутку — це спрямування його на формування власного капіталу підприємства з метою фінансування інвестиційної та операційної діяльності.

Величина тезаврації відповідає обсягу чистого прибутку, який залишився в розпорядженні підприємства після сплати всіх податків та нарахування дивідендів. Збільшення власного капіталу в результаті тезаврації прибутку підприємства позначається також як відкрите самофінансування. Інформація про це наводиться в офіційній звітності.

Для визначення рівня самофінансування розраховують коефіцієнт самофінансування:

$$K_{сф} = \frac{\text{Тезаврований прибуток}}{\text{Чистий прибуток}}$$

Тезаврований прибуток відображається в балансі за такими позиціями:

- **у пасиві** за статтями: нерозподілений прибуток; резервний капітал; статутний капітал. При тезаврації прибутку, як правило, підвищується курс корпоративних прав підприємства;

- **в активі** він може бути спрямований на фінансування будь-яких майнових об'єктів: оборотних і необоротних; короткострокових і довгострокових.

Фінансування підприємства за рахунок тезаврації прибутку має як переваги, так і недоліки. До основних переваг самофінансування слід віднести такі:

- залучені кошти не потрібно повертати та сплачувати винагороду за користування ними;
- відсутність затрат при мобілізації коштів;
- не потрібно надавати кредитне забезпечення;
- підвищується фінансова незалежність та кредитоспроможність підприємства.

Недоліки самофінансування (тезаврації) у тезовому вигляді можна охарактеризувати таким чином:

- оскільки на реінвестування спрямовується чистий прибуток, попередньо він підлягає оподаткуванню, в результаті чого вартість цього джерела фінансування збільшується;
- обмежені можливості контролю за внутрішнім фінансуванням знижують вимоги до ефективного використання коштів;
- помилковість інвестицій (оскільки рентабельність реінвестицій може бути нижча за середньоринкову процентну ставку, можливе зниження ефективності ринку капіталів у цілому).

4.3. ЧИСТИЙ ГРОШОВИЙ ПОТІК (CASH-FLOW)

Чистий рух грошових коштів у результаті операційної діяльності прийнято позначати як операційний Cash-flow, чистий рух коштів від інвестиційної діяльності — як інвестиційний Cash-flow. Різниця між вхідними та вихідними потоками в рамках фінансової діяльності (у вузькому розумінні) — Cash-flow від фінансової діяльності.

Чистий Cash-flow (рух грошових коштів) по підприємству за звітний період розраховується як арифметична сума Cash-flow від усіх видів діяльності. Він дорівнюватиме приросту грошових коштів та їх еквівалентів за означений період.

Основою розрахунку загального Cash-flow є **операційний Cash-flow**, який характеризує величину чистих грошових потоків, що утворюються в результаті операційної діяльності, тобто частину виручки від реалізації, яка залишається в розпорядженні підприємства в певному періоді після здійснення всіх грошових видатків операційного характеру. Цей показник можна розглядати як критерій оцінки внутрішнього потенціалу фінансування підприємства. Достатній розмір операційного Cash-flow створює сприятливі передумови для залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел. Наявність операційного Cash-flow характеризує здатність підприємства:

- а) фінансувати інвестиції за рахунок внутрішніх фінансових джерел;
- б) погашати фінансову заборгованість;
- в) виплачувати дивіденди.

Структурно-логічна схема виникнення та використання операційного Cash-flow наведена на рис. 4.2.

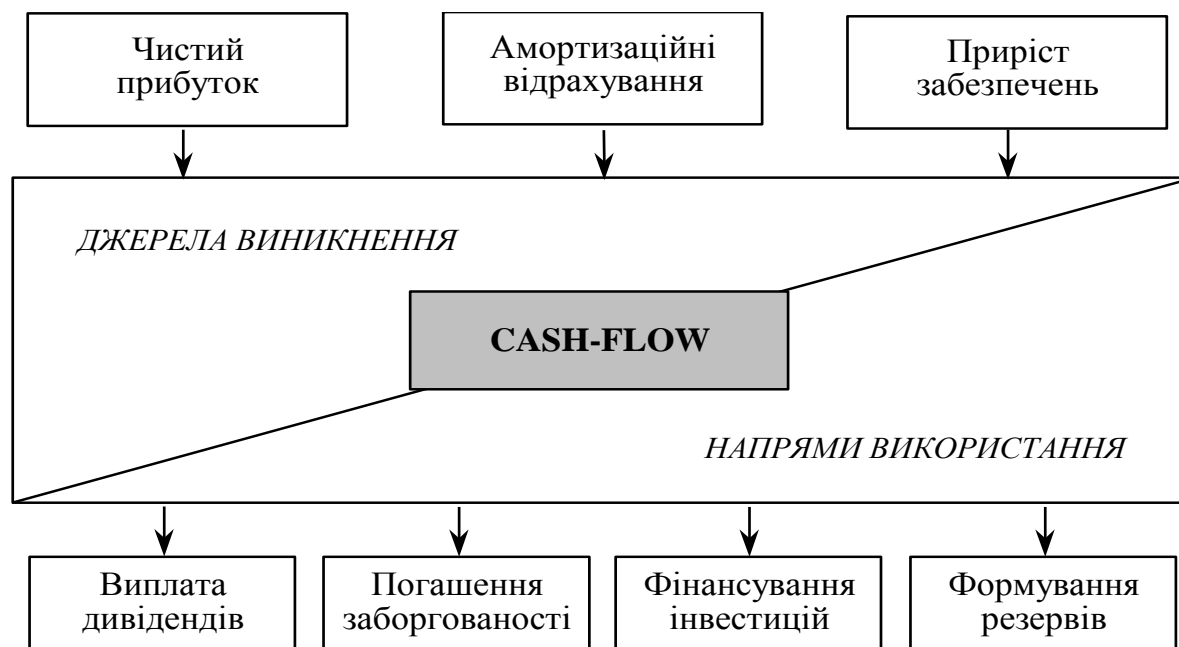


Рис. 4.2. Виникнення та використання операційного

Операційний Cash-flow та загальну суму грошових надходжень у рамках інвестиційної діяльності можна розглядати як внутрішнє джерело фінансування.

Базу для визначення Cash-flow від операційної діяльності утворюють дані звіту про фінансові результати (про прибутки і збитки) та баланс підприємства. Серед економістів до цього часу немає єдності щодо

методології визначення Cash-flow. Класичний спосіб розрахунку операційного Cash-flow полягає в тому, що до чистого прибутку підприємства (після оподаткування) за визначений період додаються амортизаційні відрахування, нараховані у цьому самому періоді, та приріст забезпечень.

Якщо від «класичного» (брутто) Cash-flow відняти суму нарахованих дивідендів, то одержимо — нетто Cash-flow. Однак при використанні цього підходу до визначення чистого грошового потоку не враховуються зміни у складі поточних активів та пасивів, які також суттєво впливають на величину грошових коштів підприємства.

Дискусійним є питання віднесення до складу операційного Cash-flow процентів за користування позичками. Хоча за логікою, сплата процентів мала б належати до грошових видатків у рамках фінансової діяльності, згідно з П(С)БО і міжнародними стандартами складання фінансової звітності ця позиція відноситься до операційного Cash-flow. Для спрощення розрахунків у подальшому ми також відноситимемо зазначені грошові нарахування та видатки до операційних.

На практиці поширення набули два основні методи розрахунку Cash-flow від операційної діяльності, які враховують згадані зміни у складі оборотних активів і поточних зобов'язань і передбачають віднесення процентів за користування позичками до складу операційних витрат:

1. Прямий метод, при використанні якого чистий грошовий потік (Cash-flow) від операційної діяльності розраховується як різниця між вхідними та вихідними грошовими потоками, що мають безпосереднє відношення до операційної діяльності підприємства. До вхідних грошових потоків належать: грошові надходження від продажу товарів у звітному періоді; погашення дебіторської заборгованості; інші грошові надходження від операційної діяльності (від реалізації оборотних активів, операційної оренди активів тощо). До вихідних грошових потоків належать грошові видатки на покриття витрат, які включаються у собівартість продукції, адміністративних витрат, витрат на збут, інших витрат у рамках операційної діяльності, а також податки на прибуток та проценти за користування позичками.

2. Непрямий метод. Вихідною величиною при використанні цього методу є фінансові результати від операційної діяльності. Здійснюється зворотний до прямого методу розрахунок: операційні прибутки (збитки) коригуються на статті доходів (зменшуються) і витрат (збільшуються), які не впливають на обсяг грошових засобів (амортизація, забезпечення наступних витрат і платежів), а також на суму змін в оборотних активах та поточних зобов'язань, що пов'язані з рухом коштів у рамках операційної діяльності та сплатою процентів за користування позичками.

Cash-flow характеризується більшою об'єктивністю порівняно з чистим прибутком чи показниками рентабельності, розрахованими з використанням прибутку, адже при розрахунках Cash-flow є менше можливостей для маніпуляцій, зокрема пов'язаних з обліковою політикою підприємства та формуванням прихованих резервів. Так, чистий прибуток зі збільшенням рівня амортизаційних відрахувань та забезпечень наступних витрат зменшується, в той же час Cash-flow залишається незмінним.

До основних показників Cash-flow, які розраховують на практиці, належать такі:

1. **Показник тривалості погашення заборгованості.** Визначається шляхом ділення позичкового капіталу нетто (зменшеного на суму грошових коштів, їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій та чистої реалізаційної вартості поточної дебіторської заборгованості) на Cash-flow (операційний).

2. **Показник обернено пропорційний до тривалості погашення заборгованості.** Відношення Cash-flow до заборгованості (нетто). Показує здатність підприємства розрахуватись зі своїми боргами за рахунок грошових надходжень від операційної діяльності.

3. **Показник самофінансування інвестицій, %.** Визначається шляхом ділення операційного Cash-flow на величину чистих інвестицій (сума приросту нематеріальних активів, основних засобів і довгострокових фінансових інвестицій). Показує частку інвестицій, профінансовану за рахунок внутрішніх джерел. Чим вищий цей показник, тим менше підприємство вдавалося до залучення зовнішніх фінансових ресурсів при фінансуванні інвестицій.

4. **Чиста Cash-flow-маржа, %:** показник відношення Cash-flow (операційного) до обороту від реалізації продукції. Характеризує величину Cash-flow, яка припадає на одиницю обороту від реалізації. Показує, скільки процентів виручки від реалізації залишається на підприємстві після здійснення всіх платежів у рамках операційної діяльності.

5. **Показник відношення Cash-flow до власного капіталу.** Показує чистий грошовий потік на одиницю власного капіталу.

4.4. ЗВІТ ПРО РУХ ГРОШОВИХ КОШТІВ

Рух грошових коштів — надходження і вибуття грошових коштів та їх еквівалентів. Інформація про надходження і видатки грошових коштів підприємства міститься у звіті про рух грошових коштів. Він є вітчизняним еквівалентом звіту про Cash-flow, який складають підприємства відповідно до вимог IAS-7 та GAAP. Зміст і форма звіту про рух грошових коштів та загальні вимоги до розкриття його статей визначаються Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 4.

Необхідність звіту про рух грошових коштів зумовлена тим, що користувачі звітності повинні мати інформацію не лише про зміни в складі майна підприємства і джерел його формування, доходах і витратах, а й про грошові надходження та виплати, які здійснювалися протягом звітного періоду. Отже, метою складання звіту про рух грошових коштів є надання користувачам фінансової звітності повної, правдивої та неупередженої інформації про зміни, що відбулися у грошових коштах підприємства та їх еквівалентах за звітний період. Фінансові аналітики, співробітники фінансових та контролінгових служб підприємств повинні вміти читати відповідні форми звітності з тим, щоб робити правильні висновки про нинішній та потенційний фінансовий стан підприємства. На основі інформації, яка міститься у звіті, можна дійти висновків про:

- чистий рух грошових коштів (Cash-flow) протягом звітного періоду в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;

- суми надходжень і видатків, що виникають у результаті цих видів діяльності;
- величину інвестиційних вкладень підприємства у звітному періоді та рівень їх фінансування за рахунок внутрішніх фінансових джерел;
- обсяг фінансових ресурсів, які підприємство залучило із зовнішніх джерел;
- зміну ліквідних засобів протягом звітного періоду.

ТЕМА 5

ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВ

- 5.1. Суть дивідендної політики і фактори, що на неї впливають
- 5.2. Порядок нарахування дивідендів
- 5.3. Форми виплати дивідендів
- 5.4. Інструменти дивідендної політики
- 5.5. Методи нарахування дивідендів
- 5.6. Оподаткування дивідендів
- 5.7. Ефективність дивідендної політики

5.1. СУТЬ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ І ФАКТОРИ, ЩО НА НЕЇ ВПЛИВАЮТЬ

Дивіденди — частина чистого прибутку, розподілена між учасниками (власниками) відповідно до частки їх участі у статутному капіталі підприємства.

Дивідендна політика — це набір цілей і завдань, які ставить перед собою керівництво підприємства у галузі виплати дивідендів, а також сукупність методів і засобів їх досягнення. **Оптимізація дивідендної політики** — це оптимізація співвідношення між прибутком, що виплачується у вигляді дивідендів, і тим, який реінвестується з метою максимізації доходів власників.

До основних завдань, які слід вирішити в ході формування та реалізації дивідендної політики, слід віднести:

- виявлення основних факторів, які впливають на прийняття рішення щодо виплати дивідендів чи реінвестування прибутку;
- визначення оптимального співвідношення між розподіленим і тезаврованим прибутком;
- оцінку впливу рішення щодо порядку розподілу чистого прибутку на ринкову вартість корпоративних прав підприємства та його інвестиційну привабливість;
- визначення оптимальної для підприємства величини статутного і власного капіталу;
- узгодження стратегії виплати дивідендів із податковим законодавством;
- вибір найприйнятнішого методу та форми нарахування і виплати дивідендів;

- оцінку впливу дивідендної політики на вирішення конфлікту інтересів між власниками, кредиторами та керівництвом підприємства.
- До основних факторів, що впливають на дивідендну політику належать:
1. Стадія життєвого циклу підприємства (для нещодавно створених підприємств доцільним є максимальне реінвестування прибутку).
 2. Наявність у підприємства прибуткових інвестиційних проектів. Якщо в підприємства відсутні обґрунтовані плани щодо прибуткового реінвестування прибутку, то найраціональнішим буде максимальний розподіл прибутку (виплата дивідендів).
 3. Альтернативні джерела капіталу. Цей чинник пов'язаний з доступністю і вартістю залучення коштів із зовнішніх джерел, які можна використати для покриття потреби в капіталі, що залежить від:
 - кредитоспроможності підприємства та наявності в нього кредитного забезпечення;
 - вартості залучення позичкового капіталу;
 - інвестиційної привабливості та можливостей залучення додаткового акціонерного чи пайового капіталу (шанси розміщення нової емісії);
 - накладних витрат, пов'язаних із залученням власного капіталу із зовнішніх джерел.
 4. Обмеження. Законодавством, статутом чи угодами підприємства можуть бути встановлені певні обмеження на виплату дивідендів. Ці обмеження можуть застосовуватися, як правило, в таких випадках:
 - у разі заборгованості власників (учасників) за внесками до статутного капіталу;
 - за наявності на момент виплати дивідендів підстав щодо порушення справи про банкрутство підприємства чи виникнення таких підстав у результаті виплати дивідендів;
 - власний капітал підприємства є меншим за обсяг його статутного та резервного капіталу;
 - повністю не сплачені поточні та накопичені дивіденди за привілейованими акціями;
 - відсутність відповідних фінансових джерел виплати дивідендів;
 - наявність договірних обмежень, наприклад з банком-кредитором.
 5. Преференції найважливіших груп власників: більшість з них орієнтовані на споживання (дивіденди) чи заощадження (тезаврація та збільшення вартості підприємства).
 6. Податкові наслідки застосування того чи іншого типу дивідендної політики: для власників та для самого підприємства.
 7. Рівень процентних ставок на ринку капіталів, а також ставки дивідендів у конкурентів та в інших підприємств, які належать до тієї самої чи суміжних галузей виробництва.

5.2. ПОРЯДОК НАРАХУВАННЯ ДИВІДЕНДІВ

Рішення про виплату дивідендів та їх розмір за корпоративними правами кожної категорії приймають власники (загальні збори власників) підприємства за рекомендацією наглядової ради чи пропозицією виконавчих органів. Порядок повідомлення власників корпоративних прав про виплату дивідендів

регламентується статутом товариства. Як правило, підприємства дають відповідне оголошення у заздалегідь визначених друкованих засобах масової інформації.

Нарахування дивідендів може здійснюватися шляхом застосування визначеного процента до номінального капіталу, який належить окремим власникам корпоративних прав. Величина цього процента розраховується як відношення чистого прибутку (іншого джерела), який спрямовується на виплату дивідендів до обсягу статутного капіталу. В акціонерних товариствах дивіденди на одну акцію розраховуються діленням загальної суми оголошених дивідендів на кількість простих акцій, за якими сплачуються дивіденди. За корпоративними правами однієї категорії виплачуються дивіденди однакового розміру.

Отже, величина дивідендів, яка належить окремому власнику, залежить від трьох основних показників:

- величини чистого прибутку, резерву дивідендів (інших джерел виплати);
- встановленого співвідношення між розподіленим і нерозподіленим прибутком;
- частки учасника (власника) в статутному капіталі.

Сума коштів, яка рішенням зборів власників спрямовується на виплату дивідендів, називається масою дивіденду. З прийняттям рішення про виплату дивідендів у підприємства зменшується власний капітал (прибуток). На суму нарахованих, але не виплачених дивідендів збільшується обсяг заборгованості, яка зменшується одночасно з виплатою дивідендів.

Порядок нарахування дивідендів (прибутку на корпоративні права) значною мірою залежить від форми організації бізнесу та форми власності. Розглянемо найсуттєвіші особливості нарахування дивідендів.

Право на одержання дивідендів в АТ мають акціонери, які є власниками акцій (обліковуються в реєстрі акціонерів) на початок строку виплати дивідендів, який встановлюється загальними зборами акціонерів незалежно від періоду, протягом якого акціонери володіли акціями. У разі продажу акціонером належних йому акцій після складання переліку осіб, що мають право на отримання дивідендів, але раніше дати виплати, право на отримання дивідендів залишається в особи, зазначеної в такому переліку. Дивіденди за акціями виплачуються один раз на рік за результатами календарного року в повному обсязі. Загальні збори акціонерів не можуть приймати рішення про виплату проміжних дивідендів за результатами діяльності за квартал, місяць чи півріччя. АТ разом зі звітом про діяльність підприємства повинні представити в ДКЦПФР інформацію про дивіденди, яка повинна містити такі відомості:

- дата закриття реєстру для виплати дивідендів (якщо вони виплачуватимуться);
- дата початку виплати дивідендів;
- дата закінчення виплати дивідендів.

На відміну від акціонерних товариств, ТОВ можуть виплачувати дивіденди протягом року. Окрім того, учаснику товариства з обмеженою відповідальністю виплачуються дивіденди, які відповідають частці прибутку, одержаного товариством за період, протягом якого учасник володів

корпоративними правами підприємства. Це означає, що на одержання дивідендів претендують не лише власники, які володіють корпоративними правами товариства на момент прийняття рішення про розподіл прибутку, а й ті, котрі належали до числа власників протягом періоду, за який виплачуються дивіденди.

5.3. ФОРМИ ВИПЛАТИ ДИВІДЕНДІВ

Складовою дивідендної політики підприємства є вибір найприйнятнішої для всіх заінтересованих сторін форми виплати дивідендів. Загалом дивіденди можуть виплачуватися в таких формах:

- грошова;
- негрошова;
- змішана форма;
- приховані дивіденди.

Стандартною **формою** виплати дивідендів є **грошова**. З прийняттям зборами власників рішення про нарахування дивідендів частина власного капіталу перетворюється на позичковий. Заборгованість підприємства його власникам, пов'язана з нарахуванням дивідендів, відображається за статтею «Поточні зобов'язання за розрахунками з учасниками». Виплачуючи дивіденди, підприємство погашає згаданий борг.

На практиці досить часто приймається рішення про виплату дивідендів у **негрошовій формі**: корпоративними правами, іншими фінансовими інструментами, товарами, знижками на товари тощо. Найпоширенішою негрошовою формою є виплата дивідендів у формі додаткових корпоративних прав, зокрема акцій.

Специфічною формою виплати дивідендів у негрошовій формі, до якої досить часто вдаються підприємства в економічно розвинутих країнах, є дивіденди у **формі цінних паперів інших емітентів**, які є в інвестиційному портфелі підприємства.

Характерною рисою дивідендної політики багатьох вітчизняних підприємств є те, що дивіденди досить часто виплачуються у **товарній формі**. Її використовують як підприємства, що виробляють товари народного споживання, так і ті, які ці товари отримують за бартерними схемами. Зазвичай дивіденди товарами отримують дрібні акціонери, які не можуть впливати на фінансову політику підприємств. Великі акціонери, які контролюють такі підприємства, формально не отримують ніяких дивідендів або віддають перевагу корпоративним правам. Досить часто реальні власники таких підприємств отримують приховані дивіденди за різного роду схемами ухилення від оподаткування.

До виплати дивідендів товарами чи послугами, виробництвом яких займається підприємство, інколи вдаються і підприємства на Заході. Як правило, це транспортні підприємства, які виплату дивідендів оформляють у вигляді різного роду транспортних пільг. З метою стимулювання збуту продукції деякі підприємства виплачують дивіденди у формі знижок на їх товари, наприклад, широковідомими є так звані «винні бони».

Змішана форма виплати дивідендів передбачає комбінацію різних форм виплати винагороди власникам: частково у вигляді грошових коштів, а частково іншими (негрошовими) засобами. Зборами власників може бути прийняте рішення, згідно з яким частина акціонерів (за їх вибором) одержує дивіденди в грошовій формі, а інша — у формі корпоративних прав. При цьому можуть порушуватися існуючі пропорції участі всіх власників у статутному капіталі. З метою компенсації збитків окремих власників, які виникають у результаті зменшення їх частки, вони можуть бути наділені додатковими дивідендами в грошовій формі. З іншого боку, можуть передбачатися також стимули для заохочення акціонерів до реінвестування прибутку та виплати дивідендів корпоративними правами. Врешті-решт, власники самі повинні вирішувати, яка форма дивідендів є для них вигіднішою з погляду максимізації їх капіталу.

Приховані дивіденди. Керівництво підприємства може маніпулювати розміром чистого прибутку, який засвідчується в звітності і є джерелом виплати дивідендів та основою для прийняття рішення про це на зборах власників. На Заході відповідні маніпуляції здійснюються, як правило, з допомогою інструменту прихованих резервів. Виконавчі органи підприємств за узгодженістю з окремими власниками досить часто вдаються до прихованого розподілу прибутку. Приховані виплати дивідендів здійснюються безпосередньо на користь власників підприємства або на користь так званих пов'язаних осіб. Ці доходи можуть утворюватися в результаті здійснення таких операцій:

- продаж товарів (робіт, послуг) зазначеним особам за заниженими цінами;
- придбання товарів (робіт, послуг) у таких осіб за завищеними цінами;
- виплата завищених процентів за депозитами, позичками тощо;
- одержання позичок за зниженими процентними ставками;
- оплата фіктивних угод за невиконані послуги, в т. ч. за ноу-хау, консультаційні чи рекламні послуги, інші види нематеріальних активів з подальшим одержанням готівки для виплати винагороди працівникам та власникам;
- оплата закордонних відряджень тощо.

Приховування керівництвом підприємства реального чистого прибутку на свою користь або на користь окремих власників є суттєвою проблемою в галузі дивідендної політики, яка загострює принципал-агент-конфлікт. Причини прихованого розподілу прибутку криються здебільшого в недоліках податкового законодавства та законодавства про господарські товариства.

5.4. ІНСТРУМЕНТИ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ

У процесі реалізації обраного типу дивідендної політики підприємства вдаються до специфічних прийомів. Такими прийомами є:

- збільшення статутного капіталу та виплата дивідендів акціями;
- подрібнення акцій;
- викуп акціонерним товариством акцій власної емісії (або зменшення номіналу);

- формування резервів виплати дивідендів.

Важливим інструментом дивідендної політики є **збільшення статутного капіталу підприємства** без залучення додаткових внесків власників. У такому разі відповідна частина прибутку підприємства трансформується у статутний капітал. Причому до статутного капіталу може спрямовуватися як прибуток звітного року, так і залишок нерозподіленого прибутку минулих років. Вдаючись до цього прийому, підприємства можуть досягти двох цілей:

- 1) забезпечити певний рівень самофінансування, оскільки прибуток залишається на підприємстві;
- 2) збільшити базу для нарахування дивідендів.

Збільшення статутного капіталу супроводжується, як правило, виплатою дивідендів акціями, які емітуються за номінальною вартістю, тобто без ажіо. Виплата дивідендів акціями здійснюється відповідно до частки участі кожного з власників у статутному капіталі. Зазвичай така виплата не змінює пропорцій участі всіх акціонерів (власників) у статутному капіталі підприємства-емітента. Акціонери, які бажають отримати грошові кошти, можуть реалізувати безоплатно отримані акції (Gratisaktien) на ринку. До цієї форми виплати дивідендів вдаються підприємства, які динамічно розвиваються і мають постійну потребу в капіталі. При емісії цих акцій необхідно стежити, щоб така операція суттєво не вплинула на «розмивання» статутного капіталу та на ринковий курс корпоративних прав. Після збільшення статутного капіталу можна підвищити абсолютну суму дивідендів за стабільної ставки їх нарахування.

Якщо збільшення статутного капіталу відбувається в рамках реалізації певного типу дивідендної політики, то курс емісії, як правило, встановлюється на рівні номіналу або дещо перевищує його. Курс емісії повинен бути встановлений таким чином, щоб це дало змогу забезпечити стабільний розмір дивідендів після збільшення номінального капіталу.

Досить відомим інструментом дивідендної політики, до якого вдаються підприємства європейських країн та США, є **подрібнення акцій та викуп акціонерним товариством акцій власної емісії**. Механізм подрібнення акцій у рамках дивідендної політики застосовується за високого ринкового курсу акцій та високого рівня капіталізації. За рішенням загальних зборів акціонерів АТ може бути проведено подрібнення акцій (спліт): кожна з випущених товариством акцій замінюється на кілька акцій меншого номіналу. Величина статутного капіталу при цьому не змінюється. Однак, як і у випадку зі збільшенням статутного капіталу, досягається зменшення ринкової ціни акції. Провівши подрібнення акцій, наприклад у співвідношенні 1 : 3, емітент може викупити у власника певну кількість акцій та анулювати їх, досягнувши при цьому зменшення загальної номінальної вартості акцій, які є в обігу, з одночасним зростанням їх ринкової ціни. Грошові компенсації за викуп акцій можна трактувати як дивідендні платежі, що до того ж не підлягатимуть оподаткуванню.

Резерв дивідендів. Підприємства здебільшого прагнуть забезпечити стабільний рівень дивідендних виплат, що позитивно впливає на стабілізацію курсу їх корпоративних прав. З цією метою в роки з високим обсягом чистого прибутку останній повністю не розподіляється, а спрямовується на формування

резервів, у т. ч. прихованих. У роки з недостатнім рівнем прибутковості підприємство може спрямовувати на виплату дивідендів частину раніше сформованих резервів. Зазначені резерви також використовуються для забезпечення дивідендних виплат за привілейованими акціями.

5.5. МЕТОДИ НАРАХУВАННЯ ДИВІДЕНДІВ

Враховуючи фактори впливу на дивідендну політику і теоретичні концепції у цій галузі, в практиці використовуються такі основні підходи (методи) нарахування та виплати дивідендів:

- залишковий метод і стратегія припинення дивідендних виплат;
- метод стабільних дивідендів;
- метод гнучкої дивідендної політики;
- метод стійкого приросту дивідендів;
- метод стабільної та бонусної частини.

Загальний огляд методів нарахування дивідендів, їх переваги та недоліки наведено у табл. 5.1.

Таблиця 5.1 МЕТОДИ НАРАХУВАННЯ ДИВІДЕНДІВ

Методи	Переваги	Недоліки
1. Залишковий метод, припинення дивідендних виплат	<ul style="list-style-type: none"> • забезпечення високих темпів росту підприємства • платоспроможність • фінансова незалежність 	<ul style="list-style-type: none"> • нестабільність дивідендів • відтік дрібних інвесторів
2. Метод стабільних дивідендів	<ul style="list-style-type: none"> • збільшення довіри до підприємства • стабілізація котировок акцій 	<ul style="list-style-type: none"> • слабкий зв'язок з фінансовими результатами • мінімізація самофінансування
3. Метод гнучкої дивідендної політики	<ul style="list-style-type: none"> • зв'язок з фінансовими результатами 	<ul style="list-style-type: none"> • нестабільність розмірів дивідендів
4. Метод стійкого приросту дивідендів	<ul style="list-style-type: none"> • забезпечення зростання ринкового курсу акцій • привабливість для інвесторів при додатковій емісії 	<ul style="list-style-type: none"> • відсутність гнучкості • постійне зростання фінансової напруги
5. Метод стабільної та бонусної частин	<ul style="list-style-type: none"> • регулярність виплати мінімальної частини • залежність від фінансових результатів 	<ul style="list-style-type: none"> • нестабільність розмірів дивідендів

5.6. ОПОДАТКУВАННЯ ДИВІДЕНДІВ

Обрана підприємством дивідендна політика має узгоджуватися з податковим законодавством. Основні питання, які повинні з'ясувати фінансові служби в контексті виплати дивідендів та оподаткування, стосуються порядку оподаткування нерозподіленого прибутку (на рівні підприємства), розподіленого прибутку (на рівні одержувачів дивідендів) та нарахувань на дивіденди.

Згідно з Податковим кодексом, ставка податку з доходів фізичних осіб при виплаті дивідендів становить 5%. Зауважимо, що ставка 5% не може застосовуватися до виплат дивідендів за акціями чи іншими корпоративними правами, які мають статус привілейованих або передбачають виплату

фіксованого розміру дивідендів. Такі виплати з метою оподаткування прирівнюються до заробітної плати й оподатковуються за ставкою 15 (17)%. Авансові внески з податку на прибуток підприємств не сплачуються при виплаті дивідендів фізичним особам — власникам корпоративних прав. Рішення про виплату дивідендів приймає вищий орган управління підприємства (наприклад, у ТОВ — загальні збори учасників). Підприємство зобов'язане утримати і перерахувати до бюджету податок з доходів фізичних осіб у день виплати дивідендів. Виплата дивідендів може проводитися як із каси підприємства за видатковим касовим ордером, так і шляхом перерахування на банківський рахунок власника корпоративних прав. Процедура виплати може бути обумовлено у рішенні або оформлено окремою заявою від фізичної особи.

5.7. ЕФЕКТИВНІСТЬ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ

Ефективність дивідендної політики оцінити надзвичайно складно. Очевидно, ефективною буде така політики, за якої забезпечується мінімізація принципал-агент-конфлікту між окремими власниками, власниками, кредиторами та менеджментом підприємства. Зрозуміло, що уникнути таких конфліктів можна за максимізації доходів власників (Shareholder Value) за відсутності обмежень з боку кредиторів. Як уже зазначалося, ці доходи можуть бути у формі підвищення курсової вартості та (або) дивідендів. Висновки щодо ефективності дивідендної політики можна зробити на основі аналізу показників прибутковості корпоративних прав, від значення яких залежать обидві складові доходів власників. До таких показників можна віднести:

1. Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію: розраховується діленням суми чистого прибутку, який належить власникам простих акцій, на кількість простих акцій.

2. Дивіденди на одну просту акцію: розраховується діленням суми оголошених дивідендів на кількість простих акцій, за якими сплачуються дивіденди.

3. Коефіцієнт цінності акцій: розраховується діленням ринкової ціни однієї акції на дивіденд на одну просту акцію.

4. Рентабельність акції — виражений у процентах показник, який є обернено пропорційним до коефіцієнта цінності акцій.

5. Коефіцієнт дивідендних виплат: відношення маси дивіденду до суми чистого прибутку.

6. Відношення ринкового курсу до чистого прибутку на одну акцію (price earnings ratio, PER): характеризує взаємозв'язок між чистим прибутком підприємства та курсом його акцій і показує, скільки річних прибутків на одну акцію потрібно, щоб окупилися кошти, вкладені в акцію.

7. Відношення ринкового курсу акцій до показника Cash-flow на одну акцію: характеризує взаємозв'язки між ринковим курсом і чистим грошовим потоком підприємства.

ТЕМА 6

ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ ЗА РАХУНОК ПОЗИКОВОГО КАПІТАЛУ

- 6.1. Позичковий капітал підприємства, його ознаки та складові
- 6.2. Фінансові кредити
- 6.3. Облігації підприємств
- 6.4. Комерційні кредити
- 6.5. Факторинг

6.1. ПОЗИЧКОВИЙ КАПІТАЛ ПІДПРИЄМСТВА, ЙОГО ОЗНАКИ ТА СКЛАДОВІ

Кредитор — юридична та (або) фізична особа, яка має підтвержені належними документами грошові вимоги до боржника, в тому числі вимоги з виплати заробітної плати, зі сплати податків, інших обов'язкових платежів тощо.

Найважливіші параметри позичкового капіталу підприємства наведені в табл. 6.1.

Таблиця 6.1 **ХАРАКТЕРИСТИКА ПОЗИЧКОВОГО КАПІТАЛУ**

Параметри	Класифікація
Строковість	короткостроковий позичковий капітал (до 12 місяців) довгостроковий позичковий капітал (понад рік)
Капіталодавець	банки та інші фінансово-кредитні інститути постачальники та клієнти власники персонал держава
Умови одержання	згідно з кредитним чи іншим договором за відсутності договору
Цілі використання	здійснення інвестицій поповнення оборотних активів
Форми залучення	грошові кошти: — національна валюта; — іноземна валюта; — валютний фіксинг товарна форма
Забезпечення	забезпечені заставою (майном, майновими правами, цінними паперами) гарантовані (банками, фінансами чи майном третьої особи) з іншим забезпеченням (поручительство, свідоцтво страхової організації) незабезпечені
Плата за користування капіталом	виплата процентів: — фіксована процентна ставка; — плаваюча процентна ставка без процентів
Порядок погашення	одноразовий платіж багаторазові платежі з регресією платежів у заздалегідь визначений термін чи без такого

Залежно від строків виконання зобов'язань вітчизняними стандартами бухгалтерського обліку позичковий капітал поділяється на довгостроковий і поточний.

Згідно стандартів бухгалтерського обліку під **довгостроковими зобов'язаннями** слід розуміти зобов'язання, що будуть погашені протягом строку, який перевищує 12 календарних місяців, або протягом строку, що перевищує операційний цикл, якщо він більший 12 календарних місяців.

Під **поточними (короткостроковими) зобов'язаннями** необхідно розуміти зобов'язання, що будуть погашені протягом операційного циклу або повинні бути погашені протягом 12 місяців з дати складання балансу.

До складу позичкового капіталу належать також зобов'язання, які відображаються за розділом «**Доходи майбутніх періодів**». У цій статті показуються доходи, отримані протягом поточного або попередніх звітних періодів, які належать до наступних звітних періодів. Зокрема, до складу доходів майбутніх періодів належать доходи у вигляді одержаних авансових платежів за здані в оренду основні засоби та інші необоротні активи (авансові орендні платежі), передплата на періодичні та довідкові видання, виручка за вантажні перевезення, виручка від продажу квитків транспортних і театральньо-видовищних підприємств, абонентна плата за користування засобами зв'язку тощо.

Таким чином до основних зовнішніх джерел формування позичкового капіталу підприємств належать:

- банківські (фінансові) кредити;
- кошти, залучені в результаті емісії облігацій;
- комерційні позички.

6.2. ФІНАНСОВІ КРЕДИТИ

Фінансовий кредит — це позичковий капітал, який надається банком-резидентом або нерезидентом, кваліфікованим як банківська установа згідно із законодавством країни перебування нерезидента, або резидентами і нерезидентами, які мають статус небанківських фінансових установ, у позичку юридичній або фізичній особі на визначений строк для цільового використання та під процент.

Основним різновидом фінансових кредитів є **банківський кредит**, який надається суб'єктам кредитування всіх форм власності у тимчасове користування на умовах, передбачених кредитним договором. Основними з цих умов є: забезпеченість, повернення, строковість, платність і цільова спрямованість.

Кредити, які надаються банками, за строками користування поділяються здебільшого на:

- а) короткострокові — до 1 року;
- б) середньострокові — до 3 років;
- в) довгострокові — понад 3 роки.

З погляду підприємств (у контексті фінансової звітності) позичковий капітал (зобов'язання) поділяється на довгостроковий і короткостроковий.

Під довгостроковими кредитами банків розуміються зобов'язання підприємства перед кредитною установою (банком), які повинні погашатися протягом терміну, що перевищує один рік з дати складання балансу, а також пролонговані короткострокові кредити (позички), які перейшли до складу довгострокових.

Короткостроковими кредитами банків є зобов'язання підприємства перед кредитною установою (банком), які повинні бути виконані протягом терміну, що не перевищує одного року з дати складання балансу, а також зобов'язання за кредитами (позичками), як довгостроковими, так і короткостроковими, термін погашення яких минув на дату складання балансу.

Таблиця 6.2 ОРГАНІЗАЦІЯ ФІНАНСОВОЇ РОБОТИ ІЗ ЗАЛУЧЕННЯ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУ

Етапи залучення банківської позички	Основні питання, на які слід звернути увагу
Попередні переговори з обраним банком	критерії та умови надання кредиту діапазон процентних ставок строки та порядок погашення список документів, які слід подати банку
Рішення про доцільність подальших переговорів з банком	оцінка шансів на отримання кредиту зіставлення з умовами надання кредиту, які пропонуються іншими банками
Рішення зборів власників щодо залучення банківського кредиту	якщо сума кредиту є значною і це передбачено статутом
Підготовка пакета документів відповідно до переліку банку	перелік документів встановлюється кожним банком індивідуально формулювання цілей, під які залучається кредит особливий акцент на бізнес-план і прогноз Cash-flow
Передача пакета документів до банку	дата прийняття банком пакета документів є офіційною датою подачі кредитної заявки
Відкриття поточного рахунку в банку (якщо такий рахунок відсутній)	подається типовий набір документів, необхідних для відкриття рахунку
Фінансово-економічна експертиза діяльності підприємства	кредитний експерт може вимагати додаткової інформації перевірка достовірності отриманих даних на місці слід створити всі умови для забезпечення кредитного експерта інформацією
Узгодження величини процентної ставки та інших параметрів кредиту	інвестор relations уміння вести переговори
Укладення кредитної угоди	у письмовому вигляді не потребує нотаріального посвідчення
Моніторинг та контроль	створення умов для контролю з боку працівників банку цільового використання коштів

Кредитоспроможність — наявність у потенційного позичальника передумов для отримання кредиту і здатність повернути його. Інакше кажучи — це здатність підприємства в повному обсязі й у визначений кредитною угодою термін розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями.

Кредитоспроможність позичальника визначається показниками, що характеризують його акуратність при розрахунках за раніше отриманими кредитами, його поточне фінансове становище, спроможність у разі необхідності мобілізувати кошти з різних джерел, забезпечити оперативну трансформацію активів у грошові кошти.

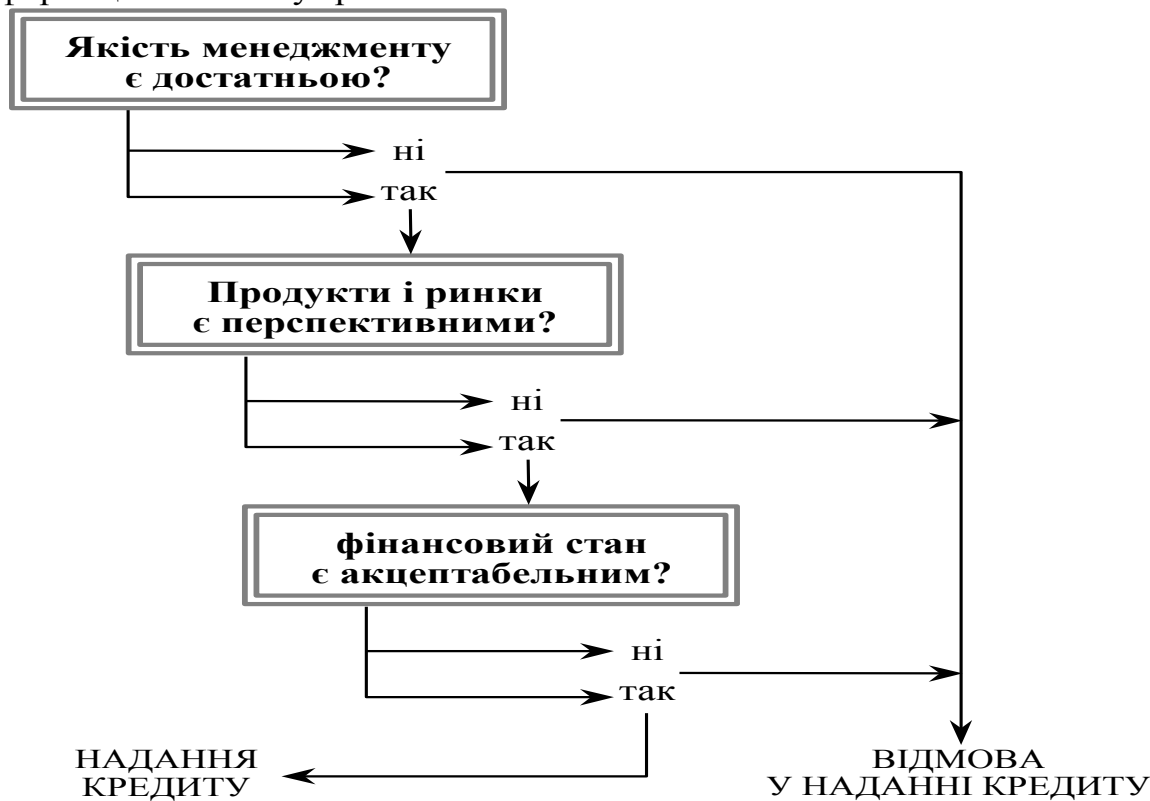


Рис. 6.1. Елементи оцінки кредитоспроможності у взаємозв'язку

6.3. ОБЛІГАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Облігація — це цінний папір, що засвідчує внесення його власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного папера в передбачений у ньому строк з виплатою доходу, порядок визначення якого передбачається умовами випуску.

Облігації можуть випускатися підприємствами всіх передбачених законом форм власності, об'єднаннями підприємств, акціонерними та іншими товариствами і не дають їх власникам права на участь в управлінні. Як правило, облігації емітуються крупними АТ чи ТОВ, які мають достатній рівень кредитоспроможності та репутацію для успішного розміщення цінних паперів на ринку. Облігації можуть випускатися іменними і на пред'явника. Враховуючи те, що строк, на який розміщуються облігації, становить здебільшого від 5 до 15 років, для спрощення процедури передачі права власності більшість підприємств випускають облігації на пред'явника.

До основних переваг фінансування на основі емісії облігацій можна віднести такі:

- ◆ диверсифікація капіталодавців, зокрема кредиторів;
- ◆ залучення коштів здійснюється на довгостроковий період;
- ◆ податкові переваги, оскільки проценти за облігаціями відносяться на зменшення оподаткованого доходу емітента;

♦ порівняно з акціями облігації є менш ризиковим об'єктом вкладення коштів для інвесторів.

Серед найсуттєвіших недоліків цього інструменту фінансування найчастіше наводяться такі:

- порівняно високий рівень накладних витрат, пов'язаних із випуском облігацій;
- ризик сплати завищених процентів, передбачених умовами випуску облігацій, у разі зменшення ставок на ринку капіталів;
- через значну кількість держателів облігацій і широку географію їх знаходження можуть виникнути труднощі ведення переговорів з капіталодавцями у разі необхідності пролонгації строків погашення.

У разі невиконання чи несвоєчасного виконання емітентом зобов'язання щодо виплати доходів по процентних облігаціях чи погашення зазначеної в облігації суми у визначений строк стягнення відповідних сум провадиться примусово судом або господарським судом.

На відміну від акцій, курс емісії облігацій (за винятком конвертованих облігацій) може збігатися з номіналом, бути вищим чи нижчим за нього. Якщо курс емісії перевищує номінал, то підприємство-емітент отримує дохід у вигляді ажю (премію), аналогічно до емісійного доходу за корпоративними правами. Курс погашення може збігатися з номіналом або перевищувати його. Дохід по облігаціях усіх видів виплачується відповідно до умов їх випуску.

Порядок обслуговування та погашення облігацій усіх видів визначається при їх випуску.

Погашення облігації — це виплата номінальної вартості облігації та доходу по них у терміни, передбачені умовами емісії облігацій. Погашення може здійснюватися шляхом фіксованих виплат або на основі застосування методу ануїтетів. В останньому випадку платежі з погашення облігацій здійснюються через певні інтервали часу в однаковому розмірі. Сума платежу включає дохід за облігацією і номінальну вартість, причому з часом частка процентних доходів зменшується, а погашення основної суми боргу збільшується.

Після погашення облігацій емітент зобов'язаний не пізніше ніж через 7 днів надати до реєструвального органу звіт про наслідки погашення облігацій, в якому обов'язково мають бути зазначені:

- дати початку та закінчення погашення облігацій;
- кількість погашених облігацій (із зазначенням номерів і серій);
- сума, на яку погашені облігації;
- проценти та сума доходу, виплачених по облігаціях (для процентних облігацій).

Звіт про результати погашення облігацій повинен бути підписаний емітентом або особою, яка за дорученням емітента здійснювала погашення облігацій та виплату доходу по них (якщо емітент користується його послугами), а також аудитором (аудиторською організацією) і засвідчений їх печатками.

Крім звіту, емітент до реєструвального органу подає відповідну заяву та примірник друкованого органу з публікацією інформації про емісію облігацій.

6.4. КОМЕРЦІЙНІ КРЕДИТИ

Одним з джерел формування позичкового капіталу підприємства є комерційні кредити. **Комерційний кредит** — це форма кредиту, яка характеризує відносини позички між двома суб'єктами господарської діяльності, що виникають у результаті одержаних авансів у рахунок наступних поставок продукції (робіт, послуг) чи одержання товарів з відстрочкою платежів. Ці кредити принципово відрізняються від банківських, оскільки кредитором виступають комерційні партнери підприємства. До основних різновидів комерційних кредитів належать:

- товарні кредити;
- одержані аванси.

У результаті залучення **товарного кредиту** у підприємства виникає кредиторська заборгованість за товари (роботи, послуги). Здебільшого товарні кредити мають короткостроковий характер і спрямовуються на фінансування оборотних активів, як правило, запасів. Хоча в практиці можна також зустріти надання інвестиційних товарних кредитів, наприклад технологічних ліній.

Відносини товарного кредиту регулюються договором купівлі-продажу, в якому передбачена поставка товарів з відстроченням платежу. У вітчизняній практиці поширеними є договори, якими передбачено розрахунок за поставлену продукцію в міру її реалізації. Нереалізована продукція повертається постачальнику. Товарні кредити можуть надаватися з оформленням векселя чи без нього.

Основною метою надання товарних кредитів є стимулювання збуту продукції та прив'язка окремих перспективних клієнтів до постачальника. Зрозуміло, що за інших рівних умов клієнти закуповуватимуть товари у тих постачальників, які пропонують вигідніші умови розрахунків, зокрема надають товарні кредити чи знижки. Відповідні відстрочки платежів надаються, як правило, постійним клієнтам. Якщо відносини товарного кредитування є стабільними, то такого роду короткострокові кредити набувають довгострокового характеру.

Важливим питанням, пов'язаним з комерційним кредитуванням, є вартість кредиту. Ця вартість залежить від таких основних чинників:

- рівня знижки до базової ціни (сконто) товару у разі здійснення дострокових розрахунків;
- періоду, протягом якого надаються знижки;
- періоду відстрочення платежів.

У разі, якщо постачальник відвантажує продукцію з відстрочкою платежу, не передбачаючи при цьому жодних знижок за дострокову оплату, то вартість залучення такого товарного кредиту для позичальника дорівнюватиме нулю. Якщо ж умовами контракту передбачена залежність ціни товару від строків розрахунків, тобто встановлені певні знижки до базової ціни у разі здійснення дострокових платежів, то втрачений дохід покупця (відповідно сплата завищеної ціни за товар) в результаті отримання товарного кредиту можна трактувати як плату за користування позичковим капіталом. Ефективна ставка процента для позичальника (Re) за товарним кредитом може розраховуватися за такою формулою:

$$Re = \frac{SK}{z-h} \cdot 360, \quad (6.1)$$

де SK — величина знижки (%); h — період дії знижки (днів); z — тривалість відстрочки платежу (днів).

Зрозуміло, що чим більшими є знижка до базової ціни і період її дії, тим вищою буде вартість залучення товарного кредиту. За інших рівних умов чим більшим є період відстрочення платежів, тим нижчою буде вартість кредиту.

Порівнюючи ефективність використання банківського і товарного кредитів, слід проаналізувати всі переваги та недоліки залучення останнього. До основних переваг товарного кредиту належать:

- ◆ відносна швидкість і технічна зручність отримання;
- ◆ кредитори здебільшого не вимагають додаткового кредитного забезпечення, окрім застереження щодо заборони застави майна під інші кредити;
- ◆ вимоги до кредитоспроможності позичальника є нижчими, ніж при банківському кредитуванні (кредитори, як правило, не здійснюють оцінку кредитоспроможності позичальника);
- ◆ порівняно легший процес узгодження пролонгації кредиту.

Слід враховувати також типові недоліки залучення товарних кредитів:

- процентна ставка, як правило, перевищує вартість банківського кредиту;
- небезпека високої залежності від постачальників;
- застереження щодо заборони надавати в заставу майно під інші кредити, що є типовим видом забезпечення товарних кредитів, звужує кредитні рамки позичальника;
- знижується контроль за ефективністю використання позичкового капіталу.

У вітчизняній практиці господарювання досить поширеним є покриття фінансового дефіциту шляхом порушення строків виконання платіжних зобов'язань, тобто використання як джерела поповнення обігових коштів прострочених товарних кредитів. Така політика є надзвичайно ризиковою. Вона може призвести до накладення на підприємство штрафів у ході доарбітражного чи арбітражного врегулювання господарських спорів. Це, в свою чергу, впливає на імідж суб'єкта господарювання як надійного партнера і врешті-решт призводить до його фінансової кризи.

Важливим елементом позичкового капіталу підприємства є одержані **аванси від клієнтів**. Йдеться про одержані аванси під поставку матеріальних цінностей або під виконання робіт, а також суми попередньої оплати покупцями і замовниками рахунків постачальника за продукцію і виконані роботи. Аванси можуть бути як коротко-, так і довгостроковими.

Оцінка вартості залучення короткострокових авансів здійснюється за тією ж методологією, що і товарних кредитів. Одним з чинників виникнення поточної заборгованості за авансами одержаними є уникнення ризику неплатежів за поставлені товари.

Довгострокові аванси як джерело формування позичкового капіталу використовуються при виконанні крупних замовлень, зокрема в будівництві,

суднобудуванні, великому верстатобудуванні та в деяких інших галузях. Аванси від замовників відіграють такі функції:

- фінансування та підтримання ліквідності позичальника;
- перевірки платоспроможності замовника;
- гарантії, що замовник викупить замовлення у разі його готовності.

З метою зменшення ризику нецільового використання авансів і невиконання замовлення в зарубіжній практиці замовники за кредитне забезпечення, як правило, вимагають надання банківських гарантій.

Учасники кредитних відносин при комерційному кредиті можуть регулювати свої господарські відносини та створювати платіжні засоби у вигляді векселів — зобов'язань боржника сплатити кредитору зазначену суму у визначений термін. У разі оформлення комерційного кредиту за допомогою векселя інших угод про надання кредиту не укладається. Вексель допомагає вирішити проблему нестачі обігових коштів і високої вартості кредитних ресурсів. Векселі можуть бути як коротко-, так і довгостроковими. Погашення комерційного кредиту, оформленого з допомогою векселя, може здійснюватися шляхом:

- сплати боржником за векселем;
- передачі (індосаменту) векселя іншій юридичній особі (крім банків та інших кредитних установ);
- врахування векселя — придбання векселя банком до настання строку платежу за ним у векселедержателя за грошові кошти з дисконтом (переоформлення комерційного кредиту на банківський).

До основних операцій з векселями, які можуть здійснюватися підприємствами, належать: купівля-продаж, застава, передача до врахування; міна; передача іншій особі шляхом індосаменту тощо. Важливим є те, що на передачу (індосамент) векселя в розрахунок за отримані товари (роботи, послуги) не нараховується ПДВ. Ми не будемо детально зупинятися на характеристиці операцій підприємств з векселями, оскільки це питання досить повно висвітлено у вітчизняній науково-практичній літературі та відповідних нормативних актах.

6.5. ФАКТОРИНГ

Досить часто підприємства вдаються до використання так званих субститутів кредиту. Одним з таких субститутів є факторинг, який можна трактувати як спосіб короткострокового фінансування діяльності підприємства. За визначенням, **факторинг** — це продаж дебіторської заборгованості на користь фінансового посередника (факторингової компанії чи банку). Зміст операції факторингу зводиться до переуступки першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи другому кредитору (фактору) з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу першому кредитору. На основі договору про проведення розрахункових операцій через факторинг банк, наприклад, може придбати у підприємства-продавця право вимоги за поставлені товари та надані послуги, строки сплати за які минули (прострочена дебіторська заборгованість) або по поточних розрахунках.

До найважливіших функцій факторингу належать:

- функція фінансування та кредитування: підприємства уступають право на одержання грошових засобів згідно з платіжними документами на поставлену продукцію в обмін на негайне одержання основної суми дебіторської заборгованості (за вирахуванням комісійної винагороди факторинговій фірмі);

- функція покриття ризику (Delkredere): ризик неповернення кредиторської заборгованості переходить до фактора;

- функція управління дебіторською заборгованістю: вся робота зі стягнення заборгованості переходить до компетенції фактора.

Розмір винагороди по факторингових операціях залежить від ризиковості операції, діючої процентної ставки та строків настання платежу. Перед укладанням угоди фактор перевіряє кредитоспроможність боржника. За відсутності прямих фінансових відносин між боржником та фактором оцінка кредитоспроможності здійснюється з використанням непрямой інформації, а також інформації, наданої кредитними інститутами, які обслуговують боржника.

Законодавство зобов'язує кредитора повідомити боржника про поступку вимоги і при цьому не вимагає надання останньому угоди між початковим кредитором і фактором про поступку вимоги. Проте, якщо новий кредитор звертається з претензією і позовом до боржника, він повинен надати докази того, що саме йому першопочатковий кредитор уступив вимогу. Таким доказом є письмова угода між ним і початковим кредитором про поступку вимоги.

ТЕМА 7

ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ РЕОРГАНІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

- 7.1. Реорганізація як специфічний напрям фінансової діяльності підприємства
- 7.2. Загальні передумови реорганізації
- 7.3. Укрупнення підприємства
- 7.4. Реорганізація підприємства, спрямована на його розукрупнення
- 7.5. Перетворення як особлива форма реорганізації

7.1. РЕОРГАНІЗАЦІЯ ЯК СПЕЦИФІЧНИЙ НАПРЯМ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Реорганізація — це повна або часткова заміна власників корпоративних прав підприємства, зміна організаційно-правової форми організації бізнесу, ліквідація окремих структурних підрозділів або створення на базі одного підприємства кількох, наслідком чого є передача або прийняття його майна, коштів, прав та обов'язків правонаступником. У процесі реорганізації може бути задіяний один або кілька суб'єктів господарювання. Рішення щодо реорганізації підприємств слід розглядати в контексті стратегічного менеджменту. Серед основних причин реорганізації здебільшого виокремлюють такі:

- суттєве розширення діяльності підприємства, його розмірів;

- згортання діяльності;
- необхідність фінансової санації;
- необхідність зміни повноти відповідальності власників за зобов'язаннями підприємства;
- диверсифікація діяльності;
- податкові мотиви;
- необхідність збільшення власного капіталу (з метою покриття потреби в капіталі та підвищення рівня кредитоспроможності).

Зрозуміло, що причини та мотиви, які спонукають власників і керівництво підприємства до прийняття рішення щодо реорганізації, визначають і форму майбутньої реорганізації. За формальними ознаками розрізняють такі три напрями реорганізації (рис. 7.1):

- 1) спрямована на укрупнення підприємства (злиття, приєднання, поглинання);
- 2) спрямована на подрібнення підприємства (поділ, виділення);
- 3) без змін розмірів підприємства (перетворення).



Рис. 7.1. Форми корпоративної реструктуризації підприємств

Ключовим документом, який складається під час реорганізації підприємств, є передатний або роздільний баланс (передатний складається у разі злиття чи приєднання підприємств, роздільний — при поділі чи виділенні).

7.2. ЗАГАЛЬНІ ПЕРЕДУМОВИ РЕОРГАНІЗАЦІЇ

Необхідною передумовою реорганізації суб'єктів господарювання є відповідне рішення власників (чи інших уповноважених на це органів), яке приймається після детального економіко-правового обґрунтування менеджментом підприємства доцільності такої операції. Доведення до носіїв рішень переваг реорганізації здійснюється в ході доповіді про реорганізацію. У ній акцентується увага на основних завданнях та мотивах реорганізації, в

загальних рисах змальовується реорганізаційний процес та його фінансово-правові наслідки для власників.

Основним документом, який визначає права та обов'язки сторін у ході реорганізації і має забезпечувати оперативне її проведення та безперебійну роботу підприємств, є **угода про умови проведення реорганізації (план реорганізації)**. Цей документ в обов'язковому порядку має регламентувати такі питання:

- призначення комісій (персонально) для проведення реорганізації у складі представників підприємств, що реорганізуються;
- повний перелік та обсяг активів і пасивів підприємств, що реорганізуються, які підлягають прийманню-передачі в обмін на корпоративні права правонаступника, а також строки та порядок оформлення такої передачі;
- перелік документів фінансового та інших видів обліку, незакінчених діловодством справ, бланків суворої звітності, архівів чи описів архівів, що підлягають прийманню-передачі, а також строки передачі;
- пропорції (коефіцієнти) обміну корпоративних прав реорганізованих підприємств на корпоративні права підприємств, які є їх правонаступниками, а також суми можливих доплат (чи компенсацій);
- строки обміну акцій (свідоцтв про внесення вкладу до статутного капіталу) акціонерів (учасників) підприємства, що реорганізується, на акції (свідоцтва про внесення вкладу до статутного капіталу) акціонерів (учасників) підприємства- правонаступника, порядок продажу акцій (часток) акціонерами (учасниками) та інші організаційні питання, пов'язані з формуванням статутного капіталу;
- права, які надаватимуться підприємством- правонаступником власникам корпоративних прав, інших цінних паперів та спеціальних прав, емітованих підприємствами, що припиняють свою діяльність у результаті реорганізації;
- економіко-правові наслідки реорганізаційних заходів для працівників підприємств, що реорганізуються.

У разі реорганізації підприємства слід враховувати ряд законодавчих передумов і вимог, а саме:

- порядок державної реєстрації (перереєстрації) та ліквідації суб'єктів господарювання;
- вимоги антимонопольного законодавства;
- вимоги щодо захисту інтересів кредиторів підприємства, його власників, персоналу тощо;
- порядок емісії акцій (у разі реорганізації АТ);
- можливі екологічні, демографічні та інші наслідки локального масштабу.

У результаті реорганізації підприємства виникає необхідність у скасуванні державної реєстрації одних суб'єктів господарювання і реєстрації або перереєстрації інших. У разі, якщо реорганізація пов'язана зі створенням на базі підприємств, що реєструються, нових юридичних осіб, у засновницьких документах останніх слід відобразити дану обставину.

Необхідність перереєстрації підприємства виникає, якщо реорганізація підприємства призводить до змін:

- організаційно-правової форми;
- форми власності;
- назви юридичної особи.

7.3. УКРУПНЕННЯ ПІДПРИЄМСТВА

До основних форм реорганізації, результатом яких є укрупнення підприємств, належить злиття кількох підприємств в одне, приєднання одного або кількох підприємств до одного, вже функціонуючого підприємства, а також придбання підприємства. Результатом об'єднання підприємств може бути:

- придбання одним підприємством частки капіталу іншого підприємства або активів в обмін на грошові кошти;
- отримання інших активів або зобов'язань;
- створення нової юридичної особи;
- отримання контрольного пакета акцій;
- передача активів об'єднаних підприємств іншому підприємству і ліквідація одного з підприємств, що об'єднуються.

Укрупнення підприємств здійснюється за наявності економічної вигоди для всіх учасників реорганізації. До основних мотивів, які можуть спонукати суб'єктів господарювання до реорганізації шляхом укрупнення, можна віднести такі:

1. **Ефект синергізму.** Синергізм — це умова, за якої загальний результат є більшим за суму часток. При реорганізації, спрямованій на використання ефекту синергізму, вартість підприємства після реорганізації перевищує сумарну вартість окремих підприємств до реорганізації. Ефект синергізму виникає завдяки дії таких чинників:

а) економія на витратах, яка проявляється при збільшенні масштабів виробництва;

б) економія фінансових ресурсів;

в) збільшення влади на ринку.

2. **Прагнення заволодіти ліцензіями, патентами, ноу-хау,** які є в розпорядженні іншого підприємства.

3. **Отримання надійного постачальника факторів виробництва** (наприклад, сировини чи комплектуючих).

4. **Зменшення ризику** при виході на нові ринки збуту та збільшення їх кількості.

5. **Зменшення кількості конкурентів.**

6. **Податкові переваги.** Прибуткова фірма може придбати компанію, яка має від'ємний об'єкт оподаткування, і таким чином отримати економію на податкових платежах.

7. **Придбання активів** за ціною, яка нижча за вартість заміщення, передачі технологічних і управлінських знань і навичок (технологічні трансферти) тощо.

8. **Диверсифікація** активів та діяльності з метою зменшення ризиків і підвищення потенціалу прибутковості.

9. **Попередження захоплення компанії** крупними корпоративними «хижаками» та збереження контролю над підприємством.

10. Особисті мотиви вищої ланки менеджерів, авторитет і престиж яких підвищуються зі збільшенням розмірів компанії, якою вони керують.

Злиттям вважається об'єднання підприємств (шляхом створення нової юридичної особи або приєднання підприємств до головного підприємства), у результаті якого власники (акціонери) підприємств, що об'єднуються, здійснюватимуть контроль над усіма чистими активами об'єднаних підприємств з метою досягнення подальшого спільного розподілу ризиків і вигід від об'єднання. При цьому жодна із сторін не може бути визначена як покупець.

У традиційному розумінні злиття означає припинення діяльності двох або кількох підприємств як юридичних осіб та передачу належних їм активів і пасивів (майнових прав і зобов'язань) до правонаступника, який створюється в результаті злиття. Бухгалтерські баланси підприємств при цьому консолідуються.

Приєднання означає припинення діяльності одного підприємства як юридичної особи та передачу належних йому активів та пасивів (майнових прав та зобов'язань) до іншого підприємства (правонаступника). Таким чином, головна різниця між злиттям та приєднанням полягає в тому, що у випадку злиття всі майнові права та обов'язки кількох юридичних осіб концентруються на балансі одного підприємства, яке є наново створеним, а при приєднанні — на балансі вже функціонуючого на момент прийняття рішення про приєднання підприємства.

Деяких завдань реорганізації підприємств (диверсифікація, вступ на ринок, одержання доступу до ресурсів, створення концернів, холдингів тощо) можна досягти не лише на основі злиття чи приєднання підприємств, а і в результаті придбання значного пакета корпоративних прав інших суб'єктів господарювання (поглинання). Такого роду операції у фінансовій літературі досить часто об'єднують під поняттям «аквізиція» (acquisition).

Аквізиція (від лат. *acquisitio* — придбавати, досягати) — це скупка корпоративних прав підприємства, у результаті чого покупець набуває контроль над чистими активами та діяльністю такого підприємства. Придбання може здійснюватися в обмін на передачу активів, прийняття покупцем на себе зобов'язань. Покупцем вважають суб'єкта господарювання, до якого переходить контроль над господарською діяльністю іншого підприємства. Підкреслимо, що в результаті класичної операції аквізиції підприємство — об'єкт поглинання зберігає статус юридичної особи, існуючу правову форму організації бізнесу, однак змінюються суб'єкти контролю над ним, тобто власники, які контролюють підприємство.

7.4. РЕОРГАНІЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВА, СПРЯМОВАНА НА ЙОГО РОЗУКРУПНЕННЯ

Розукрупнення підприємства (поділ, виділення) здійснюється, як правило, в таких випадках:

1. Якщо у підприємства поряд з прибутковими секторами діяльності є значна кількість збиткових виробництв. Метою розукрупнення при цьому є

виділення підрозділів, які санаційно спроможні для проведення їх фінансового оздоровлення, в т. ч. шляхом приватизації. Структурні ж підрозділи, які не підлягають санації, залишаються в організаційній структурі підприємства, яке з часом оголошується банкрутом.

2. Якщо у підприємств високий рівень диверсифікації сфер діяльності і до них (різних ділянок виробництв) виявляють інтерес кілька інвесторів. Тож, у результаті розукрупнення кожен з інвесторів може вкласти кошти в ту сферу, яка його найбільше приваблює, не обтяжуючи себе при цьому непрофільними виробничими структурами.

3. При проведенні передприватизаційної підготовки державних підприємств з метою підвищення їх інвестиційної привабливості.

4. За рішенням антимонопольних органів, якщо підприємства зловживають монопольним становищем на ринку (може бути прийнято рішення про примусовий поділ даних монопольних утворень).

5. З метою створення інтегрованих корпоративних структур (концернів, холдингів), наприклад у результаті виділення з материнської компанії дочірніх підприємств.

Даний напрям реорганізації дає можливість сконцентруватися на окремих стратегічних сферах діяльності підприємства.

Реорганізація підприємства, яке підлягає примусовому розукрупненню, здійснюється монополістом самостійно за умови ліквідації даного монопольного утворення на ринку. Примусовий поділ не застосовується у випадках:

а) неможливості організаційного або територіального відокремлення підприємств, структурних підрозділів чи структурних одиниць;

б) наявності щільного технологічного зв'язку підприємств, структурних підрозділів чи структурних одиниць (якщо частка внутрішнього обороту в загальному обсязі валової продукції підприємства становить менше 30 %).

Розрізняють дві основні форми розукрупнення — поділ та виділення.

Поділ — це спосіб реорганізації, за якого одна юридична особа припиняє свою діяльність, а на її базі створюється кілька нових підприємств, оформлених у вигляді самостійних юридичних осіб.

У разі поділу підприємства до нових підприємств, які виникли в результаті цього поділу, переходять за роздільним актом (балансом) у відповідних частинах майнові права та обов'язки (активи і пасиви) реорганізованого підприємства.

Підприємство може бути створене і в результаті виділення зі складу діючого підприємства одного або кількох структурних підрозділів, а також на базі структурної одиниці діючих об'єднань за рішенням їх трудових колективів, за згоди власників або уповноваженого ними органу. При виділенні з підприємства одного або кількох нових підприємств до кожного з них переходять за роздільним актом (балансом) у відповідних частинах майнові права та обов'язки реорганізованого підприємства.

Під час реорганізації шляхом виділення частина активів і пасивів підприємства, що реорганізується, передається правонаступникові або кільком

правонаступникам, які створюються внаслідок реорганізації. Підприємство, що реорганізується, продовжує свою фінансово-господарську діяльність. Воно не втрачає статусу юридичної особи, а лише вносить зміни до установчих документів згідно з чинним законодавством.

У разі виділення створення нової юридичної особи (осіб) здійснюється з використанням лише частини належного реорганізованому підприємству майна. Залишкова ж частина слугує базою для продовження господарської діяльності. Етапи реорганізації підприємства шляхом виділення в основному збігаються з тими, які були описані у разі реорганізації шляхом поділу. Виняток становить останній етап, оскільки при виділенні реорганізоване підприємство не виключається з державного реєстру.

Як специфічний вид виділення можна розглядати операцію передачі частини майнових прав та обов'язків підприємства, що реорганізується, не до новоствореного, а до вже функціонуючого підприємства. Власники реорганізованого підприємства стають співвласниками суб'єкта господарювання, до якого передано частину активів і пасивів.

Виокремлення власників при реорганізації юридичної особи шляхом виділення є обов'язковим. Засновником (чи співвласником) юридичної особи, яка створюється в результаті виділення (чи до якої здійснюється приєднання виділеної частини активів та пасивів), може бути реорганізоване підприємство. При цьому юридична особа, якій передано частину майнових прав та обов'язків, може набути вигляду дочірнього підприємства, у результаті чого організовується інтегрована корпоративна структура.

Необхідним елементом розукрупнення є роздільний баланс. **Роздільний баланс** — це баланс підприємства, що реорганізується шляхом поділу чи виділення, на день припинення його діяльності, в якому окремими позиціями відображаються активи і пасиви, розподілені між ним і підприємствами- правонаступниками. Отже, в роздільному балансі відображається частка майна, вимог і зобов'язань, яка передається підприємствам, що утворюються в результаті поділу чи виділення. У роздільному балансі показуються баланси новостворених підприємств на момент початку їх господарської діяльності. Перед складанням роздільного балансу слід провести підготовчу роботу щодо забезпечення реальності позицій, які будуть відображені в ньому. З цією метою проводиться інвентаризація всіх майнових прав і зобов'язань підприємства, що реорганізується. Особлива увага при цьому звертається на виявлення та списання майна, непридатного до використання, та безнадійної дебіторської заборгованості.

Загальні принципи, пропорції, строки та методи розподілу активів під час реорганізації підприємства шляхом поділу чи виділення визначаються в угоді про реорганізацію.

7.5. ПЕРЕТВОРЕННЯ ЯК ОСОБЛИВА ФОРМА РЕОРГАНІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

З метою приведення у відповідність правової форми організації господарської діяльності до внутрішніх та зовнішніх умов ведення бізнесу застосовують таку форму реорганізації, як перетворення.

Перетворення — це спосіб реорганізації, який передбачає зміну форми власності або організаційно-правової форми юридичної особи без припинення господарської діяльності підприємства. При перетворенні одного підприємства в інше до підприємства, яке щойно виникло, переходять усі майнові права та обов'язки колишнього підприємства. Найпоширенішими прикладами перетворення підприємств є:

- товариство з обмеженою відповідальністю реорганізується в акціонерне товариство;
- приватне підприємство реорганізується в товариство з обмеженою відповідальністю;
- закрите акціонерне товариство перетворюється у відкрите.

Важливим є те, що розмір частки (у процентах) кожного засновника (учасника, акціонера) в статутному капіталі підприємства, що реорганізується, повинен дорівнювати розміру його частки в статутному капіталі товариства, створеного в результаті перетворення.

ТЕМА 8

ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

- 8.1. Сутність і класифікація фінансових інвестицій підприємства
- 8.2. Довгострокові фінансові інвестиції
- 8.3. Поточні фінансові інвестиції
- 8.4. Оцінка доцільності фінансових інвестицій

8.1. СУТНІСТЬ І КЛАСИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ ПІДПРИЄМСТВА

Інвестиції — це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Досить часто під інвестиціями розуміють лише довгострокові вкладення підприємств з метою отримання прибутку. Хоча залучений капітал може бути інвестований як у необоротні (довгострокові), так і в оборотні (короткострокові) активи.

Приймаючи рішення щодо вкладання коштів у той чи інший об'єкт інвестицій, потенційні інвестори повинні визначитися з такими основними питаннями:

- 1) цілі інвестування;
- 2) сума коштів, яку вони можуть інвестувати;
- 3) строки, на які кошти можуть бути заморожені в інвестиційні вкладення;
- 4) собівартість окремого об'єкта інвестицій;

5) сума доходів (процентів, дивідендів), на яку вони можуть розраховувати, вклавши кошти в об'єкт інвестицій;

6) можливі вигоди та доходи від альтернативного використання капіталу;

7) ризики, пов'язані з інвестуванням;

8) ліквідність фінансових інвестицій, тобто швидкість і спроможність їх трансформації у грошові кошти.

Інвестиції здебільшого класифікуються за такими ознаками:

- об'єктами вкладення (фінансові та реальні);
- строками інвестування (короткострокові, довгострокові);
- характером участі в інвестиційному процесі (прямі, непрямі).
- Види інвестицій у розрізі об'єктів вкладень характеризує рис. 8.1.

Діяльність фінансиста зосереджена переважно на управлінні фінансовими інвестиціями. Під фінансовими інвестиціями розуміються активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку (процентів, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або інших вигід для інвестора.

• Фінансові вкладення можуть бути довго- і короткострокові. Розрізняють також вкладення у корпоративні права інших підприємств і вкладення в боргові фінансові інструменти тощо.

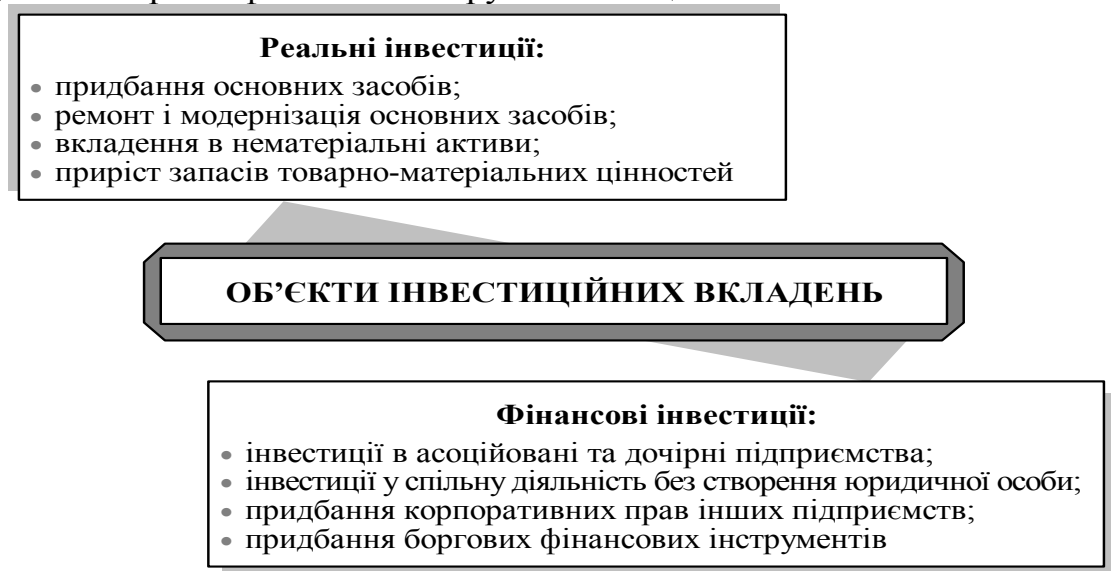


Рис. 8.1. Класифікація інвестицій за об'єктами вкладень

До основних цілей здійснення фінансових інвестицій підприємств належать:

- одержання прибутку (як правило, довгострокові фінансові інвестиції);
- поглинання чи здобуття контролю над підприємством-конкурентом, у т. ч. з метою його ліквідації;
- створення інтегрованих корпоративних структур (концернів, холдингів);
- поліпшення фінансово-господарських зв'язків з постачальниками сировини (матеріалів, комплектуючих тощо) та споживачами готової продукції;
- диверсифікація діяльності та одержання доступу до певного сегмента ринку;

- збереження ліквідних резервів (як правило, поточні фінансові інвестиції).

Доходи, отримані підприємством від здійснення фінансових інвестицій, відображаються у звіті про фінансові результати за такими позиціями:

- ♦ дохід від участі в капіталі — дохід, отриманий від інвестицій в асоційовані, спільні або дочірні підприємства, облік яких ведеться за методом участі в капіталі;

- ♦ інші фінансові доходи — дивіденди, проценти, сума збільшення балансової вартості інвестицій та інші доходи, отримані від фінансових інвестицій (крім доходів, які обліковуються за методом участі в капіталі);

- ♦ інші доходи — дохід від реалізації фінансових інвестицій.

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

- втрати від участі в капіталі — збиток, спричинений інвестиціями в асоційовані, дочірні та/або спільні підприємства (зменшення балансової вартості інвестицій);

- інші витрати — собівартість реалізації фінансових інвестицій; втрати від уцінки інвестицій, сума зменшення балансової вартості інвестицій; втрати від зменшення корисності (вартості) вкладень відображаються з одночасним зменшенням балансової вартості фінансових інвестицій.

Для успішної реалізації підприємствами інвестиційних проектів доцільно впроваджувати так званий інвестиційний контролінг, який включає планування інвестицій, узгодження та затвердження інвестиційних проектів, супроводження проектів і поточне рапортування про проміжні результати їх виконання, а також інвестиційний контроль.

8.2. ДОВГОСТРОКОВІ ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ

Під довгостроковими фінансовими інвестиціями розуміються фінансові інвестиції на період понад один рік, а також усі інші інвестиції, котрі не можуть бути вільно реалізовані у будь-який момент.

Отже, довгостроковими інвестиціями можуть бути також і вкладення, які спочатку планувалося здійснювати на термін менше одного року у разі, якщо, виходячи із ситуації на ринку, підприємство визнає за неможливе їх реалізацію протягом короткого періоду. Ідеться про низьколіквідні або неліквідні активи.

У довгострокові фінансові інвестиції можуть здійснюватися вкладення підприємства з метою одержання прибутку, здобуття контролю над іншими підприємствами, одержання доступу на певний сегмент ринку, створення інтегрованих корпоративних структур, диверсифікації діяльності тощо. Зазначимо, що через інструментарій довгострокових фінансових інвестицій можна опосередковано здійснювати реальні інвестиції. Наприклад, замість вкладання коштів у придбання основних засобів для розвитку нового виробництва можна придбати контрольний пакет корпоративних прав підприємства, яке володіє відповідними необоротними активами, чи заснувати дочірнє підприємство, наділивши його статутним капіталом, за рахунок якого будуть здійснені реальні інвестиції.

Об'єктами довгострокового фінансового інвестування можуть бути:

- ◆ цінні папери, які засвідчують право власності (акції);
- ◆ цінні папери, що засвідчують відносини позички (облігації, ощадні та інвестиційні сертифікати, векселі);
- ◆ облігації державних та місцевих позик;
- ◆ вкладення в статутний капітал інших підприємств, створених на території країни та за кордоном.

Довгострокові фінансові інвестиції в балансі підприємства-інвестора відображаються за такими позиціями:

- довгострокові фінансові інвестиції, котрі обліковуються за методом участі в капіталі,
- інші фінансові інвестиції.

До складу довгострокових фінансових інвестицій, що обліковуються за методом участі в капіталі, належать:

- інвестиції в **асоційовані підприємства** — підприємства, в яких інвестору належить блокувальний (понад 25 %) пакет акцій (голосів) і яке не є дочірнім або спільним підприємством інвестора;
- вкладення у **дочірні підприємства** — підприємства, що перебувають під контролем материнського (холдингового) підприємства (контроль — вирішальний вплив на фінансову, господарську і комерційну політику підприємства з метою одержання вигод від його діяльності). При з'ясуванні питання про віднесення підприємства до категорії дочірніх вирішальну роль відіграє ступінь впливу інвестора при прийнятті рішень стосовно ключових питань господарської діяльності об'єкта інвестування;
- вкладення в **спільну діяльність** — господарська діяльність зі створенням юридичної особи, яка є об'єктом спільного контролю двох або більше сторін відповідно до письмової угоди між ними.

До інших довгострокових фінансових інвестицій належать усі інші фінансові вкладення, які можуть бути об'єктами інвестування: облігації, вкладення в корпоративні права підприємств, які не належать до вище перелічених, тощо.

Порядок прийняття рішень щодо здійснення довгострокових фінансових інвестицій залежить від мети та об'єкта вкладень. Якщо головною метою інвестицій є безпосереднє отримання прибутку, то відповідні рішення приймаються після ретельного аналізу інвестиційної привабливості відповідного об'єкта, оцінки доцільності вкладень з погляду їх ризиковості та прибутковості, аналізу альтернативних можливостей використання капіталу. При цьому застосовують широкий набір інструментів і методів оцінки окремих інвестицій та інвестиційного портфеля в цілому.

У разі здійснення довгострокових фінансових вкладень під впливом інших, ніж отримання прибутку, цільових установок (наприклад, поглинання конкурентів, у т. ч. з метою їх ліквідації), слід провести аналіз витрат і вигід відповідних операцій та оцінити їх відповідність загальній стратегії розвитку підприємства.

Інвестиційні рішення можуть прийматися лише за наявності відповідних фінансових джерел. У протилежному разі інвестор може стати неплатоспроможним з усіма наслідками, які з цього випливають. Довгострокові інвестиційні вкладення доцільно здійснювати за рахунок власного капіталу, довгострокових позичок чи коштів, які вивільняються в результаті дезінвестицій.

8.3. ПОТОЧНІ ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ

Під поточними фінансовими інвестиціями розуміються фінансові інвестиції на термін, що не перевищує один рік, які можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент (крім інвестицій, котрі є еквівалентами грошових коштів).

У балансі поточні фінансові інвестиції відображаються в складі оборотних активів підприємства за статтею «Поточні фінансові інвестиції». До цього виду інвестицій належать вкладення підприємством тимчасово вільних коштів у банківські депозити, короткострокові цінні папери та інші дохідні фінансові інструменти з метою формування ліквідних резервів та одержання доходів. Поточне фінансове інвестування може здійснюватися також у рамках політики рефінансування дебіторської заборгованості.

Поточними фінансовими інвестиціями, крім того, вважаються векселі, якщо вони використовуються як цінний папір. Зокрема, за позицією «поточні фінансові інвестиції» можуть бути відображені векселі, що придбаваються нижче за номінальну вартість з метою зарахування кредиторської заборгованості в сумі номіналу векселя.

Окрім цього, поточними можуть бути й інвестиції в асоційовані, дочірні підприємства та спільну діяльність зі створенням юридичної особи, якщо вони придбані та утримуються виключно для продажу протягом 12 місяців з дати придбання, або відповідні асоційовані чи дочірні підприємства ведуть діяльність в умовах, які обмежують їх здатність передавати кошти інвестору протягом періоду, що перевищує 12 місяців.

Оскільки поточні фінансові інвестиції розглядаються здебільшого як ліквідні резерви, для підприємства принципове значення має їх загальна ринкова вартість, тобто обсяг грошових коштів, які можна отримати в результаті реалізації портфеля поточних фінансових інвестицій.

На відміну від довгострокових фінансових інвестицій, поточне інвестування не потребує наявності відповідних фінансових джерел, зокрема прибутку, інших позицій власного капіталу чи довгострокових позичок. Основою прийняття рішень про поточні фінансові інвестиції є інформація, наведена в оперативному фінансовому плані (бюджеті ліквідності). Якщо з плану випливає, що в окремих періодах у підприємства очікується тимчасовий надлишок грошових коштів, то слід прийняти рішення стосовно їх раціонального використання, зокрема вкладення в легколіквідні прибуткові інвестиції.

Управління поточними фінансовими вкладеннями слід узгоджувати із політикою оптимізації залишків грошових коштів на банківських рахунках та

формування резервів ліквідності. Тут фінансисту у пригоді можуть стати широко відомі в світі моделі управління вільними залишками грошових коштів на поточних рахунках: модель Баумоля, модель Міллера-Орра та модель Баранека. Згідно з цими моделями рішення щодо обсягів та кількості операцій у рамках поточних інвестицій слід приймати, враховуючи такі чинники:

- прогнозовані доходи від поточних фінансових інвестицій;
- накладні витрати, пов'язані із здійсненням інвестицій і дезінвестицій;
- величину втрачених доходів у разі зберігання залишків коштів на рахунку в банку (за відсутності інвестицій).

8.4. ОЦІНКА ДОЦІЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Серед численних методів і прийомів аналізу доцільності вкладень у ті чи інші об'єкти фінансових інвестицій виокремлюють дві основні групи методів. Перша призначена для оцінки інвестицій в активи з фіксованою ставкою дохідності та визначеним строком їх утримання. До таких об'єктів інвестування належать вкладення в облигації з фіксованим процентом, привілейовані акції, депозитні сертифікати, векселі тощо. Друга група методів призначена для оцінки фінансових вкладень з чітко невизначеною нормою прибутковості та строками інвестування, якими є насамперед інвестиції в акції, інші види корпоративних прав.

При прийнятті інвестиційних рішень інвестори порівнюють очікувані доходи від вкладання коштів у даний об'єкт капіталовкладень, з доходами від інших, альтернативних можливостей інвестування. При цьому розрізняють два основні підходи до оцінки інвестицій:

- статичний аналіз: усі показники, які характеризують об'єкт інвестування, розглядаються в короткостроковому періоді; при розрахунках використовуються величини, зафіксовані в певний проміжок часу (факт зміни вартості грошей у часі не враховується);
- динамічний аналіз: показники аналізуються в динаміці, з урахуванням зміни вартості грошей у часі за ряд періодів.

При оцінці фінансових інвестицій здебільшого використовують методи, які дають можливість дослідити показники, що характеризують об'єкт інвестицій у динаміці. До основних з таких методів належать: метод дисконтування майбутніх доходів та метод внутрішньої норми прибутковості.

ТЕМА 9

ОЦІНКА ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

- 9.1. Необхідність, завдання і принципи експертної оцінки вартості підприємства
- 9.2. Вартість капіталу підприємства
- 9.3. Підходи до оцінки вартості підприємства
- 9.4. Практична робота з оцінки вартості підприємства

9.1. НЕОБХІДНІСТЬ, ЗАВДАННЯ І ПРИНЦИПИ ЕКСПЕРТНОЇ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Вартість бізнесу — це вартість діючого підприємства або вартість 100 % корпоративних прав у діловому підприємстві. Необхідність оцінки вартості підприємства виникає в основному у таких випадках:

- під час інвестиційного аналізу у ході прийняття рішень про доцільність інвестування коштів у те чи інше підприємство, у т. ч. при здійсненні операцій M&A (поглинання і приєднання);
- у ході реорганізації підприємства (мета оцінки — визначення бази для складання передавального чи розподільного балансу, а також для встановлення пропорцій обміну корпоративних прав);
- у разі банкрутства та ліквідації підприємства (оцінка проводиться з метою визначення вартості ліквідаційної маси);
- у разі продажу підприємства як цілісного майнового комплексу (мета оцінки — визначення реальної ціни продажу майна);
- у разі застави майна та при визначенні кредитоспроможності підприємства (мета оцінки — визначити реальну вартість кредитного забезпечення);
- у процесі санаційного аудиту при визначенні санаційної спроможності (оцінка вартості майна проводиться з метою розрахунку ефективності санації);
- під час приватизації державних підприємств (метою оцінки є визначення початкової ціни продажу об'єкта приватизації).

Оцінка вартості підприємства, його майна належить до найскладніших питань фінансів підприємств. Особливо відзначаються оцінка вартості підприємства як цілісного майнового комплексу та оцінка корпоративних прав суб'єкта господарювання, якщо дані права не котируються на біржі. Хоча вартість підприємства інколи може дорівнювати ринковій вартості його активів, слід розуміти, що ці поняття є різними. У першому випадку йдеться насамперед про вартість, що може бути створена в результаті функціонування бізнесу. Оцінка підприємства здійснюється, як правило, на базі ринкової вартості — ймовірної суми грошей, за яку можливі купівля-продаж об'єкта оцінки на ринку.

Організаційне, методичне та практичне забезпечення проведення оцінки вартості підприємств здійснюють особи, що займаються професійною оцінною діяльністю — оцінювачі та суб'єкти оцінної діяльності.

У літературних джерелах, нормативних актах наводяться численні принципи, яких слід дотримуватися при здійсненні оцінки вартості підприємства. До основних з них слід віднести такі:

- **принцип заміщення** — полягає в тому, що покупець не заплатить за об'єкт більше, ніж існуюча мінімальна ціна за майно з аналогічною корисністю;
- **принцип корисності** — зводиться до того, що об'єкт має вартість лише тоді, коли він є корисним для потенційного власника (корисність може бути пов'язана з очікуванням майбутніх доходів чи інших вигід);
- **принцип очікування** — інвестор, плануючи вкладати кошти в об'єкт сьогодні, очікує отримати грошові доходи від об'єкта в майбутньому;

- **принцип зміни вартості** — говорить про те, що вартість об'єкта оцінки постійно змінюється в результаті зміни внутрішнього стану та дії зовнішніх факторів;

- **принцип ефективного використання** — полягає в тому, що з усіх можливих варіантів експлуатації об'єкта обирається той, що забезпечує найефективніше використання його функціональних характеристик, а отже, приносить найбільшу вартість;

- **принцип розумної обережності оцінок** — зводиться до того, що під час оцінки оцінювач повинен критично (із розумним упередженням) ставитися до всієї інформації, що стає йому відомою від адміністрації об'єкта оцінки, і, по можливості, перевіряти цю інформацію, звертаючись до незалежних джерел;

- **принцип альтернативності оцінок** — полягає у необхідності використання різних методів оцінки та порівняння показників вартості, отриманих у результаті застосування альтернативних методів.

9.2. ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Важливим елементом оцінки вартості підприємства є визначення вартості капіталу, який є в його розпорядженні. Це поняття характеризує ціну залучення підприємством фінансових ресурсів. Інакше кажучи, це винагорода, за яку капіталодавці погоджуються вкладати кошти в дане підприємство. Згідно із сучасними тенденціями в теорії і практиці фінансової діяльності вартість капіталу підприємства рекомендується розраховувати на основі використання так званої моделі **середньозваженої вартості капіталу** (Weighted Average Cost of Capital = WACC):

$$WACC = K_{вк} \frac{ВК}{К} + K_{пк} \frac{ВК}{К}, \quad (9.1)$$

де $K_{вк}$ — очікувана ставка вартості власного капіталу; $K_{пк}$ — очікувана ставка вартості позичкового капіталу; $К$ — сума капіталу підприємства; $ВК$ — сума власного капіталу; $ПК$ — сума позичкового капіталу.

Середньозважена вартість капіталу показує середню дохідність, якої очікують (вимагають) капіталодавці (власники та кредиторі), вкладаючи кошти в підприємство. Вона залежить від структури капіталу, а також ціни залучення капіталу від власників і кредиторів.

Очікувана **ставка вартості позичкового капіталу** визначається на основі аналізу фінансових відносин підприємства з його кредиторами і включає всі витрати, пов'язані із залученням позичкового капіталу, в т. ч. процентні платежі, дизажіо, різного роду збори тощо. Ця ставка може відповідати кредитній ставці, за якою підприємство залучає (чи може залучити) кредити. За наявності відповідних розрахункових даних ставка вартості позичкового капіталу може обчислюватися за методом внутрішньої норми прибутковості (IRR) (див. розд. 8).

Перед фінансистами досить часто постає питання, як розрахувати вартість позичкового капіталу в частині забезпечення наступних витрат і платежів, поточних зобов'язань за розрахунками тощо, на які не нараховуються проценти (та інші платежі) за їх користування. Можливі два варіанти вирішення цієї проблеми:

- згадані складові позичкового капіталу не враховуються при визначенні WACC, тобто в процесі розрахунків загальна сума капіталу зменшується на ці позиції;

- урахування зазначених позицій на рівні з іншими фінансовими зобов'язаннями, при цьому застосовується нульова ставка залучення цієї частини капіталу.

Заслуговує на увагу той факт, що в англосаксонській практиці фінансової діяльності домінує перший підхід, тобто при розрахунку середньозваженої вартості капіталу здебільшого враховуються власний капітал та фінансова заборгованість. На практиці при розрахунку вартості залучення позичкового капіталу слід враховувати податковий фактор. Якщо S — податковий мультиплікатор (коефіцієнт, який характеризує ставку податку на прибуток), а проценти за користування позичками відносяться на валові витрати підприємства, то модель визначення середньозваженої вартості капіталу можна уявити в такому вигляді:

$$WACC_s = K_{вк} \frac{BK}{K} + (1 - S) K_{пк} \frac{ПК}{K}, \quad (9.2)$$

де $ПК$ — сума позичкового капіталу.

Головна проблема, з якою стикаються фінансисти при застосуванні моделі WACC, полягає у визначенні **ціни залучення власного капіталу**, зокрема значення очікуваної ставки вартості власного капіталу. Це питання досі не знайшло свого повного вирішення ні в теорії, ні в практиці. Серед можливих способів розрахунку очікуваної ставки вартості власного капіталу можна розглядати такі:

- модель оцінки капітальних активів (CAPM), за якої слід скористатися інформацією щодо значення β -коефіцієнта, безризикової процентної ставки та середньої доходності на ринку;

- суб'єктивна оцінка: проценти за довгостроковими облігаціями або депозитними вкладками плюс надбавка за специфічні ризики, характерні для даного підприємства (галузі);

- використання показника, оберненого до відношення ринкового курсу до чистого прибутку на одну акцію (price earnings ratio, PER) (наприклад, якщо $PER = 5/1$, то $K_{вк} = 1/PER = 1/5 = 0,2$, або 20 %);

- модель приросту дивідендів (модель Гордона), згідно з якою ціна залучення власного капіталу визначається як відношення прогнозованої суми дивідендів на наступний рік (D_1) до курсу акцій (KA), скоригованого на величину приросту дивідендів (g): $K_{вк} = D_1/KA + g$.

У процесі оцінки вартості власного капіталу слід чітко виокремлювати очікувану ціну, за яку інвестори будуть згодні вкладати кошти в підприємство, та очікувану рентабельність власного капіталу. Різниця полягає в тому, що останній показник розраховується з використанням балансової вартості власного капіталу. Натомість ціна залучення власного капіталу визначається на основі ринкових оцінок вартості капіталу підприємства та його доходів.

Наголосимо, що в контексті оцінки вартості підприємства особливе значення показника середньозваженої вартості капіталу (WACC) полягає в

тому, що він може використовуватися як ставка дисконтування для приведення майбутніх доходів до теперішньої вартості.

9.3. ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

У літературі, присвяченій питанням оцінки вартості підприємств, згадується значна кількість методів і способів такої оцінки. Окремі методи мають ряд модифікацій і різновидів, що створює додаткові складності при їх ідентифікації та використанні. Звідси — необхідність чіткої класифікації методів оцінки вартості майна підприємств.

У зарубіжній та вітчизняній практиці оцінки вартості майна найбільшого поширення дістали три методичні підходи до оцінки вартості підприємства:

- заснований на оцінці потенційних доходів підприємства;
- майновий (витратний);
- ринковий.

Оцінка вартості підприємства з використанням дохідного підходу ґрунтується на визначенні теперішньої вартості очікуваних вигід (доходів, грошових потоків) від володіння корпоративними правами підприємства. В основі підходу лежить теза, що метою вкладання капіталу інвестором у купівлю підприємства передусім є отримання стабільних доходів. У рамках цього підходу

виокремлюють два основні методи:

- дисконтування грошових потоків (дисконтування Cash-flow);
- визначення капіталізованої вартості доходів.

Згідно з методом дисконтування грошових потоків вартість об'єкта оцінки прирівнюється до сумарної теперішньої вартості майбутніх чистих грошових потоків (Cash-flow) або дивідендів, які можна отримати в результаті володіння підприємством, зменшеної на величину зобов'язань підприємства та збільшеної на вартість надлишкових активів.

Надлишкові активи — це активи підприємства, що в даний час не використовуються ним для отримання фінансового результату та застосування яких на даному підприємстві у зазначений спосіб і належним чином є фізично неможливим або економічно неефективним. Такого роду активи оцінюються, виходячи з найкращого альтернативного варіанта їх використання.

Метод капіталізації доходів досить часто застосовується з метою перевірки достовірності оцінки, проведеної за методом DCF. Капіталізація передбачає трансформацію доходів у вартість. Для визначення вартості підприємства цим методом характерний для підприємства рівень доходів переводиться у вартість шляхом його ділення на ставку капіталізації. Метод доцільно використовувати для оцінки вартості підприємств зі стабільними доходами чи стабільними темпами їх зміни. У разі стабільних доходів, для оцінки рекомендується використовувати формулу так званої довічної ренти:

$$ВПК = \frac{П}{Квк}, \quad (9.3)$$

де ВПК — вартість підприємства за методом капіталізації доходу; П — очікувані доходи підприємства, які підлягають капіталізації; Квк — ставка капіталізації (дорівнює ставці вартості власного капіталу).

У контексті капіталізації доходів під поняттям «доходи» розуміють грошові доходи, які можуть отримати власники, що планують інвестувати кошти в підприємство. Залежно від цілей оцінки за доходи для розрахунків можуть братися такі показники: прибуток до оподаткування, чистий прибуток (після оподаткування) або FCF.

Ставка капіталізації — дільник (як правило, у формі процента), який використовується для переведення доходу у вартість.

Згідно з майновим підходом вартість підприємства розраховується як сума вартостей усіх активів (основних засобів, запасів, вимог, нематеріальних активів тощо), що складають цілісний майновий комплекс, за мінусом зобов'язань. Основним джерелом інформації за даного підходу є баланс підприємства.

Оцінка вартості підприємства на базі активів заснована на так званому принципі субституції, згідно з яким вартість активу не повинна перевищувати ціни заміщення всіх його складових. У рамках цього підходу розрізняють такі основні методи:

- оцінка за відновною вартістю активів (витратний підхід);
- метод розрахунку чистих активів;
- розрахунок ліквідаційної вартості.

Зупинимося детальніше на характеристиці витратного підходу. В його основу покладено принципи корисності і заміщення. Він ґрунтується на тезі, що потенційний покупець не заплатить за об'єкт більшу ціну, ніж його можливі сукупні витрати на відновлення об'єкта в поточному стані та в діючих цінах, що забезпечуватиме його власникові подібну корисність. У рамках витратного підходу основним методом оцінки вважається метод відтворення (оцінка за відновною вартістю активів). Відновна вартість розраховується з використанням інформації про вартість відтворення майна в існуючому вигляді в ринкових цінах на момент оцінки. Метод базується на показниках первісної вартості активів, величини їх зносу та індексації.

Первісна вартість активів — це вартість окремих об'єктів активів, за якою вони були зараховані на баланс підприємства; включає суму витрат, пов'язаних з виготовленням, придбанням, доставкою, спорудженням, встановленням, страхуванням під час транспортування, державною реєстрацією, реконструкцією, модернізацією та іншим поліпшенням активів.

Відновна вартість — це вартість відтворення об'єкта оцінки на дату оцінки. Вона визначається шляхом множення первісної вартості активів на коефіцієнт індексації. Враховуючи те, що з часом активи поступово втрачають споживчу вартість, на їх оцінку суттєво впливає рівень фізичного та морального зносу. У разі індексації первісної вартості активів відбувається також індексація величини зносу. Реальна вартість матеріальних і нематеріальних активів характеризується їх залишковою вартістю, що визначається як різниця між їх відновною (первісною) вартістю та проіндексованою сумою зносу. Вартість підприємства дорівнюватиме різниці між реальною вартістю його активів та ринковою ціною зобов'язань.

Ринковий підхід передбачає розрахунок вартості підприємства на основі результатів його зіставлення з іншими бізнес-аналогами. Головним тут є наявність прийнятної бази для порівняння та підприємств-аналогів. Подібний

бізнес повинен вестися в тій же галузі, що і об'єкт оцінки, або в галузі, що є чутливою до тих самих економічних чинників. Для з'ясування цього питання слід провести порівняльний аналіз кількісних та якісних подібностей та відмінностей між аналогічними підприємствами та об'єктом оцінки. В рамках ринкового підходу найуживанішими методами вважаються методи:

- зіставлення мультиплікаторів;
- порівняння продажів (транзакцій).

Основними джерелами інформації при застосуванні цього підходу є фондові біржі та позабіржові торговельні системи, на яких мають обіг права власності на подібний бізнес, дані фінансової звітності підприємств-аналогів, а також інформація про попередні транзакції з корпоративними правами на той бізнес, який оцінюється.

Найкращим інструментом оцінки корпоративних прав, а отже, і вартості підприємства, є ефективний ринок капіталів, оскільки він у цілому володіє інформацією, яка відсутня в окремих учасників ринку. Саме тому в країнах з розвинутою ринковою економікою під час оцінки вартості підприємств за ринковим підходом як базу для порівняння досить часто використовують інформацію про ринковий (біржовий) курс корпоративних прав.

Метод зіставлення мультиплікаторів дає змогу оцінити вартість підприємств на основі зіставлення значень окремих показників аналогічних підприємств. Метод ґрунтується на тезі про рівність окремих мультиплікаторів, розрахованих для підприємств-аналогів. Алгоритм розрахунку ринкової вартості підприємства за цим методом є таким:

$$ВПм = По \cdot М, \quad (9.4)$$

де ВПм — вартість підприємства, розрахована на основі зіставлення мультиплікаторів; По — значення показника, що порівнюється (чиста виручка, прибуток, CF тощо), на оцінюваному підприємстві; М — мультиплікатор (розраховується з використанням даних підприємства-аналога).

Як мультиплікатори здебільшого використовують такі показники:

- відношення ціни (корпоративних прав чи підприємства) до чистої виручки від реалізації;
- відношення ціни підприємства до операційного Cash-flow;
- відношення ціни до чистого прибутку;
- відношення ринкового курсу корпоративних прав до балансового.

Принциповим є використання повністю ідентичних методик розрахунку значень мультиплікаторів на оцінюваному підприємстві та об'єкті порівняння. При оцінці одного підприємства можуть бути використані кілька мультиплікаторів. Вартість підприємства при цьому обчислюється як середньоарифметична вартість, розрахована за кожним мультиплікатором.

Метод порівняння продажів (транзакцій) базується на оцінці вартості підприємства, виходячи з ціни продажу аналогічних об'єктів. Він передбачає, що суб'єкти ринку здійснюють операції купівлі-продажу майна за цінами, які були встановлені при купівлі-продажу аналогічних об'єктів. Оскільки абсолютних аналогів практично не існує, ціни продажу порівнюваних підприємств коригуються на спеціально обчислені поправочні коефіцієнти, які характеризують рівень відмінності об'єкта оцінки та його аналогу.

9.4. ПРАКТИЧНА РОБОТА З ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

З метою правильної організації роботи щодо оцінки вартості майна необхідно дотримуватися певної послідовності дій та вибрати найоптимальнішу для конкретного об'єкта методику оцінки. В загальному вигляді оцінка вартості підприємства включає такі етапи:

1. Укладання договору на проведення оцінки вартості підприємства. Оцінка виконується на підставі договору між суб'єктом оціночної діяльності (оцінювачем) і замовником оцінки або на підставі відповідної ухвали суду. Замовником оцінки вартості підприємства можуть бути його власники, керівництво, органи державної влади. Перед укладанням угоди (чи перед поданням заявки на тендер щодо участі в оцінці) оцінювач повинен ідентифікувати об'єкт оцінки, мету, ознайомитись із загальною інформацією про підприємство й, у разі необхідності, особисто оглянути об'єкт оцінки.

2. Збір вихідної інформації про об'єкт оцінки. Замовники оцінки повинні забезпечити доступ оцінювача до об'єкта оцінки, отримання ним необхідної та достовірної інформації про підприємство. Під час збору вихідних даних оцінювач повинен зібрати та проаналізувати всі суттєві відомості про об'єкт оцінки, зокрема дані про його правовий стан, техніко-економічні характеристики, інформацію про стан ринку об'єкта оцінки та продукції, яку реалізує підприємство.

3. Вибір та обґрунтування методології оцінки. Обираючи той чи інший методологічний підхід, оцінювач повинен виходити з наявної інформаційної бази, можливостей прогнозування майбутніх грошових потоків (доходів) та розрахунку ставки дисконтування (капіталізації), врахування фактора ризику, наявності банку даних здійснених транзакцій з купівлі-продажу аналогічних підприємств тощо. У практиці оцінювання вартості підприємства найуживанішим вважається метод дисконтування Cash-flow, найменше використовується оцінка на базі балансової вартості активів.

4. Застосування методичних підходів, методів та оцінних процедур.

5. Проведення аудиторської перевірки та інвентаризації майна (якщо це передбачено законодавством чи обраним методологічним підходом). За допомогою інвентаризації виявляється фактична наявність основних засобів, нематеріальних активів, товарно-матеріальних цінностей, цінних паперів, грошових засобів, інших активів у натурі і перевіряється їх відповідність даним бухгалтерського обліку. Результати інвентаризації та аудиторської перевірки беруться оцінювачем до відома, однак вони не обов'язкові при складанні остаточних висновків щодо вартості підприємства.

6. Узгодження результатів оцінки, отриманих із застосуванням різних методичних підходів і методів оцінки. Узгодження відбувається на основі аналізу впливу інформаційних джерел та найістотніших процедур оцінки на достовірність отриманих результатів.

7. Складання звіту про оцінку підприємства та висновку про вартість об'єкта оцінки на дату оцінки. Звіт про оцінку є документом, що містить висновки щодо його вартості та підтверджує виконані оцінювачем процедури з оцінки підприємства. Вимоги до змісту звіту, порядку його

оформлення та рецензування встановлюються положеннями (національними стандартами) оцінки майна.

Звіт про оцінку повинен містити такі основні позиції:

- опис об'єкта оцінки;
- відомості про мету оцінки та обґрунтування відповідної бази оцінки;
- перелік обмежень щодо застосування результатів оцінки;
- викладення всіх припущень, у межах яких проводилася оцінка;
- опис та аналіз зібраних і використаних вихідних даних під час виконання оцінки;
- висновки щодо найефективнішого використання об'єкта оцінки;
- викладення змісту використаних методичних підходів, методів та оцінних процедур;
- розрахунки, на основі яких зроблено висновок про вартість об'єкта оцінки;
- висновок про вартість об'єкта оцінки;
- додатки, що включають копії всіх необхідних документів, а також інші інформаційні джерела, які роз'яснюють та підтверджують припущення і проведені розрахунки;
- терміни дії звіту та висновку про вартість об'єкта оцінки.

Висновок про вартість об'єкта оцінки повинен містити інформацію про замовника оцінки та виконання звіту про оцінку; назву об'єкта оцінки, його коротку характеристику; зазначення мети та дати оцінки; вказівку про вид вартості та її величину; посилання на використані методичні підходи.

Звіт та висновок підписуються оцінювачами, які безпосередньо проводили оцінку, і скріплюється печаткою та підписом керівника суб'єкта оцінної діяльності.

8. Затвердження результатів оцінки. Звіт про експертну оцінку та висновки щодо вартості підприємства затверджують особи, які є замовниками оцінки.

9. Рецензування звіту про оцінку. З метою контролю за якістю оцінки вартості підприємства та на вимогу особи, яка використовує оцінку та її результати для прийняття фінансово-господарських рішень, а також інших заінтересованих осіб, законодавством передбачена можливість рецензування звіту. Воно полягає в неупередженому та об'єктивному розгляді оцінки вартості підприємства рецензентом, який не має особистої зацікавленості в результатах оцінки і здатен діяти об'єктивно і незалежно від будь-яких осіб, у т. ч. замовників та оцінювачів.

ТЕМА 10

ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ У СФЕРІ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

- 10.1. Компетенції фінансових служб у сфері зовнішньо-економічної діяльності підприємства
- 10.2. Регулювання розподілу виручки від зовнішньоекономічної діяльності в іноземній валюті

- 10.3. Розрахунки при здійсненні зовнішньоекономічних операцій
- 10.4. Митне оформлення та оподаткування зовнішньоторговельних операцій

10.1. КОМПЕТЕНЦІЇ ФІНАНСОВИХ СЛУЖБ У СФЕРІ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Одним з важливих напрямів діяльності фінансових служб є оптимізація фінансових відносин підприємства при здійсненні зовнішньоекономічних операцій. **Зовнішньоекономічна діяльність** — діяльність господарюючих суб'єктів України та іноземних суб'єктів господарської діяльності, побудована на взаємовідносинах між ними, що має місце як на території України, так і за її межами. Таким чином, зовнішньоекономічні відносини охоплюють усі операції, пов'язані з оборотом товарів, робіт, послуг, капіталів. Ця діяльність може бути фінансовою, інвестиційною чи операційною.

Зовнішньоекономічні операції в рамках фінансової та інвестиційної діяльності розглядалися в попередніх підрозділах, зокрема був висвітлений порядок залучення внесків іноземних інвесторів у статутний капітал, умови одержання позичок в іноземній валюті, механізм репатріації прибутку тощо. У пропонованому розділі увага акцентується на фінансовому забезпеченні зовнішньоекономічних відносин у рамках операційної діяльності підприємств, пов'язаних насамперед із зовнішньою торгівлею (експорт, імпорт), виробничою кооперацією, лізингом тощо.

До **експортних операцій** підприємств належать продаж товарів іноземним суб'єктам господарської діяльності з вивезенням або без вивезення цих товарів через митний кордон України, включаючи реекспорт товарів. Реекспорт товарів означає продаж іноземним суб'єктам господарської діяльності та вивезення за межі України товарів, що були раніше імпортовані на територію України.

Імпорт товарів — це купівля (у т. ч. з оплатою в негрошовій формі) українськими суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності в іноземних суб'єктів господарської діяльності товарів із ввезенням або без ввезення цих товарів на територію України, включаючи купівлю товарів, призначених для власного споживання установами та організаціями України, розташованими за її межами.

До основних завдань фінансиста в процесі здійснення підприємством зовнішньоекономічних операцій належать:

- вибір найприйнятнішої форми розрахунків та їх організація;
- здійснення операцій з придбання та продажу валюти на валютних аукціонах, валютних біржах та міжбанківському валютному ринку;
- оптимізація фінансових відносин з посередниками (брокерами, агентами, консигнаторами тощо), страховиками та транспортно-експедиційними організаціями при здійсненні зовнішньоекономічних операцій;
- фінансове забезпечення імпортних та експортних операцій;
- визначення умов здійснення товарообмінних операцій, іншої діяльності, побудованої на формах зустрічної торгівлі між підприємством та іноземними суб'єктами господарської діяльності;

- податкове планування при здійсненні зовнішньоекономічних операцій;
- оптимізація фінансових відносин з державними органами, відповідальними за регулювання та контроль зовнішньоекономічних операцій;
- управління ризиками у сфері зовнішньоекономічних відносин.

10.2. РЕГУЛЮВАННЯ РОЗПОДІЛУ ВИРУЧКИ ВІД ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В ІНОЗЕМНІЙ ВАЛЮТІ

У процесі організації зовнішньоекономічної діяльності, складання фінансових планів фінансові служби підприємств повинні враховувати той факт, що на території України запроваджено обов'язковий розподіл виручки в іноземній валюті від зовнішньоекономічної діяльності між підприємством та Державним валютним фондом України і місцевими валютними фондами. Обов'язковому розподілу підлягає виручка в іноземній валюті від зовнішньоекономічної діяльності всіх суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності, які мають постійне місцезнаходження на території України.

Суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності зобов'язані продавати на користь держави частину від загальної суми виручки в іноземній валюті, одержаної ними в результаті зовнішньоекономічної діяльності, за стабільними нормативами, що встановлюються Верховною Радою України. Обов'язковий розподіл виручки в іноземній валюті здійснюється банківськими установами протягом, як правило, кількох наступних днів з моменту надходження коштів.

Обов'язковому продажу не підлягають кошти в іноземній валюті першої групи Класифікатора іноземних валют НБУ:

а) що надходять у вигляді кредитів (позичок, фінансової допомоги) від уповноважених банків та кредитно-фінансових установ, нерезидентів, міжнародних фінансових організацій, а також кошти, переуступлені НБУ уповноваженим банкам за грантом Кредитної установи для відбудови (KfW, Німеччина); суми надходжень в іноземній валюті, які повністю направляються резидентами на погашення заборгованості за цими кредитами, позичками, фінансовою допомогою та зобов'язаннями за договорами міжнародного лізингу. Кошти за залученими від нерезидентів кредитами, позичками, поворотною фінансовою допомогою не підлягають обов'язковому продажу, якщо на проведення таких операцій відповідно до чинного законодавства України отримано гарантію Кабінету Міністрів України, індивідуальну ліцензію або реєстраційне свідоцтво Національного банку України;

б) що перераховуються на територію України з метою здійснення інвестицій;

в) що придбані на міжбанківському валютному ринку України через уповноважені банки та кредитно-фінансові установи протягом строку, встановленого валютним законодавством України для розрахунків з нерезидентами;

г) що були перераховані на користь нерезидента і повернулися у зв'язку з тим, що взаємні зобов'язання повністю або частково не виконані, за умови, що ці кошти не були куплені на міжбанківському валютному ринку України;

г) що надійшли на користь резидентів-посередників за договорами комісії, доручення, консигнації або за агентськими угодами і які підлягають

перерахуванню резидентам і нерезидентам (резиденти-посередники здійснюють обов'язковий продаж лише отриманої від нерезидентів комісійної винагороди);

д) що належать уповноваженим банкам та кредитно-фінансовим установам;

е) депозити, що розміщені резидентами в уповноважених банках та кредитно-фінансових установах (включаючи проценти, нараховані за ними), а також інвестиції, здійснені резидентами за межі України, у разі їх повернення власнику;

є) що надходять транспортним організаціям (авіаційним, судноплавним, залізничним, автомобільним) та підприємствам зв'язку від експорту власних послуг та направляються ними на експлуатаційні витрати, пов'язані з обслуговуванням їх транспортних засобів (надання послуг зв'язку) за межами України, а також що надходять риболовецьким суднам та направляються ними на експлуатаційні витрати, пов'язані з обслуговуванням цих суден за межами України;

ж) що надходять безкоштовно у вигляді добровільних пожертвувань;

з) проценти, нараховані на залишки коштів в іноземній валюті на рахунках резидентів — юридичних осіб.

10.3. РОЗРАХУНКИ ПРИ ЗДІЙСНЕННІ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ОПЕРАЦІЙ

Законодавством України визначено, що у розрахунках між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обороту як засіб платежу використовується іноземна валюта (1 група Класифікатора іноземних валют НБУ), яка перераховується лише через уповноважені банки.

Здійснення розрахунків між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обороту без участі уповноваженого банку або у валюті України без одержання індивідуальної ліцензії НБУ тягне за собою накладання штрафу на резидента в розмірі, еквівалентному сумі валютних цінностей, що використовувалися при розрахунках, перерахованій у валюту України за обмінним курсом НБУ на день здійснення таких операцій (при розрахунках у валюті України — на суму таких розрахунків).

Якщо нерезиденти мають на території України представництва, яким відкрито рахунки типу «Н» або «П» у валюті України, то здійснення розрахунків у валюті України через ці рахунки між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обороту не потребує індивідуальної ліцензії НБУ. Використання іноземної валюти в зазначених розрахунках за участю таких представництв є використанням іноземної валюти як засобу платежу на території України і потребує індивідуальної ліцензії НБУ.

У разі відсутності іноземної валюти на рахунках підприємств та необхідності фінансового забезпечення зовнішньоекономічних операцій підприємства можуть доручити банку придбати на їх користь відповідний обсяг валюти. Необхідна умова придбання валюти підприємством — наявність стандартного пакета документів, зокрема заявки на купівлю валюти; контракту (чи кредитного договору); довідки з ДПІ; інших документів, визначених НБУ, ДПІ чи відповідним банком.

Резиденти, які **купають іноземну валюту** через уповноважені банки для забезпечення виконання зобов'язань перед нерезидентами, повинні здійснювати перерахування таких сум протягом 5 робочих днів з моменту зарахування цих сум на валютні рахунки резидентів. У разі порушення згаданих термінів перерахування коштів придбана валюта продається уповноваженими банками протягом 5 робочих днів на міжбанківському валютному ринку України. При цьому позитивна курсова різниця, що може виникнути за такою операцією, щоквартально направляється до Державного бюджету України, а негативна курсова різниця відноситься на результати господарської діяльності резидента.

Виручка резидентів в іноземній валюті підлягає зарахуванню на їх валютні рахунки в уповноважених банках у терміни виплати заборгованостей, зазначені в контрактах, але не пізніше 90 календарних днів з дати митного оформлення (виписки вивізної вантажної митної декларації) продукції, що експортується, а в разі експорту робіт (послуг), прав інтелектуальної власності — з моменту підписання акта або іншого документа, що засвідчує виконання робіт, надання послуг, експорт прав інтелектуальної власності. Перевищення зазначеного терміну потребує індивідуальної ліцензії НБУ.

У практиці фінансової діяльності використовують такі основні способи здійснення розрахунків у рамках зовнішньоекономічних операцій:

- ◆ передплата (авансовий платіж);
- ◆ документарний акредитив;
- ◆ документарне інкасо;
- ◆ платіж по відкритому рахунку.

Розрахунки з використанням акредитиву чи інкасо вважаються документарними (забезпеченими), решта — бездокументарні (незабезпечені). В останньому випадку для здійснення платежу не потрібно пред'являти особливі документи.

Зазначимо, що при виборі способу розрахунків виникає конфлікт інтересів між імпортером та експортером (покупцем і продавцем), який зумовлений різним рівнем вигідності одного й того ж способу для різних сторін. Для забезпечення балансу інтересів банки пропонують набір платіжних інструментів. Так, для **експортера**, зважаючи на їх вигідність, рекомендуються такі форми розрахунків:

- 1) авансовий платіж;
- 2) безвідзивний документарний акредитив;
- 3) документарне інкасо (з гарантією).

Для **імпортера**, зважаючи на їх вигідність, рекомендуються такі форми розрахунків:

- 1) платіж після отримання товарів (робіт, послуг);
- 2) документарне інкасо;
- 3) документарний акредитив.

Форфейтинг — це спосіб фінансування (кредитування) зовнішньоекономічних операцій, який полягає в купівлі в експортера експортних вимог форфейтером (комерційним банком чи спеціалізованою компанією) з виключенням права регресу (зворотної вимоги). Експортеру виплачується залишкова сума експортної вимоги за мінусом суми дисконту.

Форфейтинг має багато спільного з «експортним факторингом». Однак факторинг вважається короткостроковим інструментом фінансування, а строк форфетування становить здебільшого від 180 днів до 5 років, тобто форфейтинг можна трактувати як середньо- та довгостроковий спосіб кредитування зовнішньоекономічних операцій.

На практиці форфейтинг як вид кредитування зовнішньоекономічних операцій може здійснюватися у формі викупу в експортера векселів та інших боргових вимог, акцептованих імпортером. Форфейтинг, як правило, здійснюється за участю банківської установи і розглядається як одна з форм трансформації комерційного кредиту в банківський. Схема здійснення операції форфейтингу може мати такий вигляд:

1. Укладення зовнішньоекономічного контракту, яким передбачено надання комерційного кредиту.
2. Поставка товарів.
3. В експортера виникає дебіторська заборгованість за експортним контрактом, яка може бути забезпечена авальованим векселем, банківською гарантією тощо.
4. Укладання договору форфейтингу, яким передбачено продаж (уступку) вимог форфейтеру.
5. Імпортер (боржник) і гарант підтверджують свою згоду сплатити борг на користь форфейтера.
6. Переоформлення дебіторської заборгованості на користь форфейтера з одночасною виплатою суми боргу (за мінусом суми дисконту) на користь експортера.
7. З настанням строків розрахунків імпортер сплачує суму боргу на користь форфейтера.

Продавцем вимог при форфейтингу може бути підприємство, яке виконало зобов'язання за контрактом і прагне рефінансувати дебіторську заборгованість. Предметом форфейтингу є здебільшого «першокласні» (забезпечені) вимоги, боржниками за якими є імпортери, що знаходяться в країнах з високим кредитним рейтингом. Як забезпечення виконання зазначених вимог можуть використовуватися банківські чи державні гарантії.

Договори форфетування укладаються переважно в доларах США, євро, швейцарських франках. Враховуючи обмеження щодо строків розрахунків в іноземній валюті, які діють в Україні, обмежуються і можливості стимулювання експорту на основі надання комерційних позичок, а отже, звужуються рамки використання форфейтингу.

До основних переваг форфейтингу для експортера можна віднести такі:

- зменшення кредитного ризику;
- мінімізація валютних ризиків;
- мінімізація ризику зміни процентних ставок;
- поліпшення ліквідності (платоспроможності).

На відміну від операції факторингу, вартість якої визначається за методикою контокорентного кредитування, вартість форфетування включає комісійну винагороду та дисконт. Причому метод дисконтування застосовується не лише щодо вимог, оформлених векселем, а й стосовно інших боргів. Ставка дисконтування залежить від багатьох факторів:

кредитоспроможності боржника, наявного кредитного забезпечення, строків погашення боргових зобов'язань, попиту та пропозиції на ринку форфейтингових послуг, середніх ставок на кредитному ринку.

Для визначення доцільності форфейтингу слід порівняти його вартість з вартістю альтернативних інструментів фінансування. При цьому здебільшого використовують метод ефективної ставки процента. За грамотної організації фінансової роботи на підприємстві фінансисти завчасно прогнозують можливість розрахунків за допомогою форфейтингу, оцінюють вартість певних послуг і включають відповідні затрати в ціну експортованих товарів.

10.4. МИТНЕ ОФОРМЛЕННЯ ТА ОПОДАТКУВАННЯ ЗОВНІШНЬОТОРГОВЕЛЬНИХ ОПЕРАЦІЙ

Митне регулювання — це регулювання питань, пов'язаних з установленням мита і митних зборів, процедурами митного контролю зовнішньоекономічної діяльності та організацією діяльності органів митного контролю України. Митні правила, які включають порядок декларування товарів, сплати мит і митних зборів, надання митних пільг та інші умови проходження митного контролю, встановлюються законами України про митне регулювання, Єдиним митним тарифом України та міжнародними договорами.

Єдиний митний тариф України — це систематизований звід ставок мита, яким обкладаються товари та інші предмети, що ввозяться на митну територію України, вивозяться за межі цієї території або переміщуються транзитом. Ставки Єдиного митного тарифу є однаковими для всіх суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності незалежно від форм власності, організації господарської діяльності і територіального розташування, за винятком випадків, передбачених законами України та міжнародними договорами. Єдиним митним тарифом передбачено застосування таких видів мита:

- адвалерне, що нараховується у процентах до митної вартості товарів та інших предметів, які обкладаються митом;
- специфічне, що нараховується у встановленому грошовому розмірі на одиницю товарів та інших предметів, які обкладаються митом;
- комбіноване, що поєднує обидва ці види митного обкладення.

Переміщення через митний кордон України товарів та інших предметів підлягає митному оформленню. Суб'єкт зовнішньоекономічної діяльності у разі необхідності здійснювати митне оформлення будь-яких вантажів до моменту здійснення такого оформлення повинен звернутись до митного органу (вантажного відділу або митного поста) за місцем своєї державної реєстрації і стати на облік. Відсутність облікової картки суб'єкта зовнішньоекономічної діяльності є підставою для відмови у митному оформленні вантажів.

Порядок митного оформлення товарів працівниками митних органів такий:

1. Перевіряється наявність усіх документів, необхідних для митного оформлення товарів.

2. Перевіряється відповідність заповнення декларації вимогам, передбаченим у чинних нормативних актах, що регулюють порядок заповнення вантажної митної декларації.

3. Перевіряється правильність нарахування і сплати митних платежів і податків.

4. При перевірці правильності заповнення декларації використовуються відомості, що містяться в супровідних, транспортних, комерційних та інших документах, а також результати митного огляду.

5. По закінченні митного оформлення митний орган реєструє декларацію та додаткові аркуші і присвоює їй відповідний номер, який проставляється в декларації.

6. За результатами митного оформлення працівник митного органу проставляє штамп у декларації і засвідчує її особистою номерною печаткою.

Митне оформлення відбувається після декларування товарів і майна та їх пред'явлення декларантом або транспортною організацією до митного оформлення. Декларування товарів підприємствами здійснюється самостійно або на договірній основі через організації, визнані митницями як декларанти. Для митного оформлення товарів необхідні такі документи:

- декларація;
- належним чином посвідчені копії ліцензій;
- дозволи інших державних органів, якщо товари підлягають контролю цих органів;
- зовнішньоекономічні контракти;
- документи, що підтверджують внесення відповідних митних платежів;
- супровідні документи (транспортні накладні, рахунки-фактури тощо);
- інші документи, зазначені в декларації.

Основним документом, на підставі якого здійснюється митне оформлення експортно-імпортних операцій, є вантажна митна декларація (ВМД). **Вантажна митна декларація** — це заява, що містить відомості про товари та інші предмети і транспортні засоби та мету їх переміщення через митний кордон України або про зміну митного режиму щодо цих товарів, а також інформацію, необхідну для здійснення митного контролю, митного оформлення, митної статистики, нарахування митних платежів.

Випуск товарів і майна здійснюється митними органами після сплати сум усіх належних податків і митних платежів. До таких податків та платежів належать:

- плата за проведення митних процедур (митне оформлення товарів, які переміщуються через митний кордон України, а також за перебування їх під митним контролем);
- мито (відповідно до Єдиного митного тарифу України);
- акцизний податок (у випадках, передбачених чинним законодавством);
- податок на додану вартість (у випадках, передбачених чинним законодавством).

Основою нарахування податків і платежів, які сплачуються в процесі митного оформлення вантажів, є:

- ♦ при нарахуванні митних зборів — загальна митна вартість товару;

- ♦ при нарахуванні мита — митна вартість товару чи кількість товару (залежно від виду основи для нарахування мита);
- ♦ при нарахуванні акцизного податку — митна вартість товару з урахуванням сум митних зборів і мита або кількості товару (залежно від методу нарахування акцизного податку);
- ♦ при нарахуванні податку на додану вартість — митна вартість товару з урахуванням сум митних зборів, мита та акцизного податку.

Документом, який є підставою для внесення плати за проведення митних процедур, є вантажна митна декларація або її копія.

За заявою декларанта та у разі наявності гарантії банку митниця має право надати відстрочення або розстрочення сплати митних зборів на строк, що не перевищує одного місяця. При несплаті рахунку в термін, зазначений митним органом, сума митних платежів стягується у безспірному порядку.

Розділ 11

ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛІНГ

- 11.1. Сутність, необхідність та основні завдання фінансового контролінгу
- 11.2. Стратегічний фінансовий контролінг
- 11.3. Оперативний фінансовий контролінг
- 11.4. Координація як центральна функція контролінгу
- 11.5. Внутрішній аудит (ревізія) в системі функцій контролінгу
- 11.6. Методи контролінгу

11.1. СУТНІСТЬ, НЕОБХІДНІСТЬ ТА ОСНОВНІ ЗАВДАННЯ ФІНАНСОВОГО КОНТРОЛІНГУ

Однією з причин виникнення кризової ситуації на багатьох українських підприємствах є низький рівень менеджменту. Саме некваліфіковані та помилкові дії керівництва привели велику кількість суб'єктів господарювання на межу банкрутства. Істотним фактором, який зумовлює прийняття неправильних управлінських рішень, є відсутність на вітчизняних підприємствах ефективної системи контролінгу.

Поняття «контролінг» походить від англійського «to control», яке в економічному розумінні означає управління, спостереження, контроль.

На практиці розрізняють різні напрями (сектори) контролінгу: фінансовий контролінг, контролінг збуту, дивізіональний контролінг, контролінг виробництва та закупівель тощо. В цьому розділі висвітлюються основні питання, пов'язані з організацією та функціонуванням **фінансового контролінгу**, хоча більшість методів та інструментів, які будуть охарактеризовані, є універсальними і можуть бути використані в інших секторах контролінгу.

Існує кілька підходів до визначення місця контролінгу в організаційній структурі підприємства. Головна різниця між ними полягає в характері підпорядкованості служби контролінгу: безпосередньо директору підприємства чи фінансовому директору. Враховуючи коло функцій і завдань, які виконує контролінг, на нашу думку, відділ контролінгу повинен

бути включений у структуру фінансово-економічних служб підприємства, які підпорядковуються фінансовому директору.

Фінансовий контролінг зорієнтований на функціональну підтримку фінансового менеджменту, що визначає його зміст та основні завдання. Провідною метою фінансового контролінгу є орієнтація управлінського процесу на максимізацію прибутку та вартості капіталу власників при мінімізації ризику і збереженні ліквідності та платоспроможності підприємства.

Реалізація покладених на фінансовий контролінг завдань досягається в ході виконання службами контролінгу своїх функцій та використання специфічних методів. Залежно від виконуваних функцій і методологічної підтримки фінансовий контролінг поділяють на стратегічний та оперативний. У наступних параграфах розкривається зміст різних видів контролінгу, основних його функцій і методів.

11.2. СТРАТЕГІЧНИЙ ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛІНГ

Під стратегічним фінансовим контролінгом розуміють комплекс функціональних завдань, інструментів і методів довгострокового (три і більше років) управління фінансами, вартістю та ризиками. Вважається, що часовий горизонт стратегічного контролінгу необмежений.

У рамках стратегічного фінансового контролінгу зусилля фінансових служб підприємств концентруються на виконанні таких основних завдань:

- визначення стратегічних напрямів діяльності підприємства;
- визначення стратегічних факторів успіху;
- визначення стратегічних цілей і розробка фінансової стратегії підприємства;
- впровадження дійової системи раннього попередження та реагування (перманентний аналіз шансів і ризиків, сильних та слабких сторін);
- визначення горизонтів планування;
- довгострокове фінансове планування: планування прибутків та збитків, Cash-flow, балансу, основних фінансових показників;
- довгострокове управління вартістю підприємства та прибутками його власників;
- забезпечення інтеграції довгострокових стратегічних цілей та оперативних завдань, які ставляться перед окремими працівниками та структурними підрозділами.
- Найважливішим завданням стратегічного контролінгу є забезпечення життєздатності підприємства в довгостроковому періоді на основі управління існуючим потенціалом та створення додаткових факторів успіху.

До основних інструментів стратегічного контролінгу належать аналіз сильних і слабких сторін, побудова стратегічного балансу, портфельний аналіз, організаційний аналіз, функціонально-вартісний аналіз, модель життєвого циклу, система раннього попередження та реагування, дискримінантний аналіз, аналіз shareholder-value, Balanced-Scorecard, бенчмаркінг та ряд інших.

Практика показує, що успішна фінансово-господарська діяльність підприємства залежить приблизно на 70 % від стратегічної спрямованості, майже на 20 % — від ефективності оперативного управління і майже на 10 % від якості виконання поточних завдань. У цілому стратегія — це визначення основних довгострокових цілей та завдань підприємства, прийняття курсу дій і розподілу ресурсів, необхідних для досягнення поставлених цілей.

11.3. ОПЕРАТИВНИЙ ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛІНГ

Базовими складовими оперативного фінансового контролінгу є система річних бюджетів і бюджетний контроль. У разі необхідності бюджети можуть складатися з розбивкою по кварталах, місяцях, декадах і навіть днях.

Головною метою оперативного фінансового контролінгу є організація системи управління досягненням поточних (короткострокових) фінансових цілей підприємства. Такі цілі можуть знаходити свій вираз у показниках виручки від реалізації, прибутку, постійних і змінних витрат, рентабельності капіталу тощо. Цільові показники оперативного контролінгу повинні корелювати з монетарними та немонетарними цілями, визначеними в рамках стратегічного контролінгу. Цілком зрозуміло, що планування без дійового контролю за ходом виконання планів не має сенсу. З іншого боку, контроль без планування теж неможливий. Контроль — це невід’ємна складова та умова планування. Без синтезу планування і контролю існує велика ймовірність неправильної оцінки можливих фінансових ризиків і, як наслідок — помилкові, запізнілі або нескоординовані управлінські рішення і дії. Взаємозв’язок бюджетування та бюджетного контролю характеризує основний зміст оперативного контролінгу, який, власне, полягає в систематичному порівнянні фактичних показників діяльності підприємства із запланованими та подальшому аналізі відхилень.

Оперативний фінансовий контролінг (на відміну від стратегічного) спирається переважно на внутрішні джерела інформації, зокрема дані рахунків прибутків і збитків, руху грошових коштів тощо. Основна увага при цьому концентрується на дослідженні таких співвідношень, як «доходи—затрати» та «грошові надходження—грошові видатки», у той час як стратегічний контролінг зорієнтований на аналіз шансів і ризиків, сильних і слабких сторін.

Важливим елементом оперативного контролінгу є внутрішній консалтинг та методологічне забезпечення. Фінансового контролера досить часто називають також радником топ-менеджменту з фінансово-економічних питань та його інформаційним партнером. При виконанні цієї функції служби контролінгу здійснюють консультування менеджменту підприємства, керівників структурних підрозділів, окремих стратегічних одиниць з питань оптимізації досягнення поставлених цілей та вирішення поточних проблем. Консультаційні послуги можуть надаватися також під час проведення внутрішнього аудиту або у разі виявлення певних недоліків чи резервів. У рамках даного функціонального блоку контролінг займається розробкою внутрішніх інструкцій, методик, рекомендацій на замовлення менеджменту та окремих структурних підрозділів.

11.4. КООРДИНАЦІЯ ЯК ЦЕНТРАЛЬНА ФУНКЦІЯ КОНТРОЛІНГУ

Багато економістів головне завдання контролінгу вбачають у координації різних функціональних блоків на підприємстві, зокрема окремих ланок системи управління. Необхідність функції координації впливає з розділення системи управління на складові: організація, система планування та контролю, інформаційна система, система управління персоналом, система цілей і принципів управління.

Проблематика дефіциту координації досить часто проявляється за децентралізованого прийняття фінансових рішень і у разі якщо ці рішення є взаємозалежними, що означає: результати діяльності (досягнення поставлених цілей) одного носія рішень залежать від інших децентралізованих носіїв рішень, і навпаки.

Виконуючи функцію координації, контролінг сприяє побудові «дерева цілей», які ставляться перед підприємством. «**Дерево цілей**» — це графічне зображення підпорядкованості та взаємозв'язку цілей, що демонструє розподіл (декомпозицію) генеральної мети на підцілі та окремі завдання. Розрізняють вертикальну та горизонтальну координацію цілей: горизонтальна спрямована на узгодження різних видів діяльності, якими займається підприємство; вертикальна — на координацію діяльності різних підрозділів, які забезпечують виробництво одного виду продукції (товарів, робіт, послуг).

Особливого прояву функція координації набуває в процесі планування фінансово-господарської діяльності підприємства. Йдеться про необхідність:

- а) узгодження дерева цілей з наявними у підприємства ресурсами;
- б) узгодження довгострокових планів з визначеними цілями і стратегією розвитку підприємства;
- в) приведення у відповідність оперативного планування з довгостроковими планами;
- г) координації окремих планів підприємства і зведення їх в єдиний план;
- г) координації функції контролю та планування;
- д) координації системи забезпечення інформації з інформаційними потребами підприємства, які виникають у ході аналізу та планування;
- е) узгодження організаційної структури підприємства з виробничими потребами;
- є) координація фінансових і виробничих потужностей підприємства.

Отже, координація забезпечує організацію ефективнішого використання всіх видів ресурсів (фінансових, трудових, виробничих), якими володіє підприємство. Найважливішими інструментами тут виступають стратегічне, довгострокове планування та бюджетування.

11.5. ВНУТРІШНІЙ АУДИТ (РЕВІЗІЯ) В СИСТЕМІ ФУНКЦІЙ КОНТРОЛІНГУ

До сфери функціональних компетенцій контролінгу, як правило, належить внутрішній аудит (ревізія) — сукупність процедур щодо перевірки відповідності фактичного стану об'єкта аудиту нормативному (тому, що

повинен бути). Служба внутрішнього аудиту є органом оперативного контролю виконавчих органів підприємства.

До основних завдань внутрішнього аудиту (ревізії) належать:

- встановлення ефективності виконання цільових установок керівництва підприємства;
- виявлення недоліків у системі інформаційного забезпечення менеджменту;
- своєчасне виявлення порушень і недоліків у діяльності структурних підрозділів (стратегічних бізнес-одиниць), опрацювання оптимальних рішень щодо ліквідації та усунення причин виникнення цих недоліків;
- перевірка якості виконання функціональних обов'язків персоналу, дотримання внутрішніх і зовнішніх інструкцій при здійсненні фінансово-господарської діяльності;
- перевірка відповідності фактичного стану майна (в натуральному та вартісному виразі) даним бухгалтерського обліку;
- встановлення відповідності фактичних затрат їх нормативним значенням,
- перевірка виконання вимог з ефективного управління ризиками;
- налагодження і підтримка взаємодії із зовнішніми аудиторами та контролюючими органами;
- вироблення рекомендацій щодо усунення виявлених у ході аудиту недоліків та мобілізації наявних резервів.

Отже, внутрішній аудит здійснює перевірку не лише рівня дотримання фінансового та податкового обліку нормативним вимогам, а й якість виконання планів і рекомендацій контролера відповідними службами. Фінансиста цікавить насамперед внутрішній фінансовий аудит.

До типових **об'єктів фінансового аудиту** можна віднести:

- річну фінансову звітність;
- фінансове планування (бюджетування);
- фінансування, вартість капіталу;
- грошові розрахунки;
- калькулювання затрат і цін;
- інвентаризацію.

Для належного виконання покладених на службу внутрішнього аудиту завдань і функцій необхідно керуватися такими **принципами**:

- ♦ незалежність: служба внутрішнього аудиту має бути незалежною від діяльності підрозділів, які вона перевіряє;
- ♦ професійна майстерність: аудиторські перевірки мають бути виконані на високому професійному рівні;
- ♦ доказовість: висновки аудитора повинні базуватися на основі документальних підтверджень здійснення того чи іншого господарського факту;
- ♦ чіткий вираз думки: аудиторський висновок має бути максимально точним і стислим.

Служба контролінгу при проведенні внутрішнього аудиту має право:

- отримувати усно або письмово від керівників підрозділу, який перевіряється, необхідні документи, пояснення, а також інші матеріали, пов'язані з об'єктом перевірки;

- визначати відповідність дій і операцій, що здійснюються співробітниками, вимогам чинного законодавства, рішенням керівних органів підприємства;

- перевіряти розрахункові документи, контракти, фінансову й управлінську звітність, іншу документацію, а у разі необхідності наявність готівки, майна та інших цінностей;

- залучати у разі необхідності співробітників інших структурних підрозділів для виконання поставлених перед службою внутрішнього аудиту завдань;

- мати безперешкодний доступ до підрозділу, що перевіряється, а також у приміщення, що використовуються для зберігання документів, готівки та коштовностей, отримувати інформацію, яка зберігається на магнітних носіях;

- при виявленні грубих порушень чинного законодавства, внутрішніх інструкцій, випадків розкрадань, допущених працівниками підприємства, рекомендувати керівництву усунення їх від виконання службових обов'язків.

Результати внутрішнього аудиту мають знайти відображення в аудиторському висновку, де викладаються виявлені недоліки, порушення та зловживання, а також невикористані резерви. Увага акцентується на позитивному досвіді роботи підрозділу (центру затрат), який можливо використати іншими стратегічними одиницями. Необхідно також викласти причини, що зумовили порушення і зловживання, та надати свої пропозиції щодо вжиття заходів по їх усуненню.

Важливим засобом створення ефективної системи внутрішнього контролю на підприємстві є підтримка взаємовідносин та обмін інформацією між зовнішніми і внутрішніми аудиторами. Встановлення тісних контактів між службою внутрішнього аудиту та зовнішніми аудиторами створюють сприятливі умови для обміну між ними практичним досвідом проведення аудиту за взаємопогодженими процедурами.

11.6. МЕТОДИ КОНТРОЛІНГУ

Служби контролінгу в процесі виконання своїх функцій використовують велику кількість методів. Поряд з окремими загальнометодологічними та загальноекономічними методами використовуються специфічні. До перших методів належать такі, як спостереження, порівняння, групування, аналіз, трендовий аналіз, синтез, систематизація, прогнозування. До основних специфічних методів контролінгу належать:

- аналіз точки беззбитковості;
- бенчмаркінг;
- вартісний аналіз;
- портфельний аналіз;
- SWOT-аналіз (аналіз сильних і слабких місць);
- ABC-аналіз;
- XYZ-аналіз;

- методи фінансового прогнозування (експертні, екстраполяції тощо).

ТЕМА 12

БЮДЖЕТУВАННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ

- 12.1. Бюджетування як функція фінансового контролінгу
- 12.2. Принципи бюджетування
- 12.3. Способи бюджетування
- 12.4. Система бюджетів на підприємстві
- 12.5. Визначення потреби підприємства в капіталі

12.1. БЮДЖЕТУВАННЯ ЯК ФУНКЦІЯ ФІНАНСОВОГО КОНТРОЛІНГУ

У контексті підприємств під бюджетом розуміється короткостроковий план, в якому відображається алокація (розподіл) ресурсів. Вичерпну дефініцію цього інструменту фінансового управління дав ще в 1850 р. представник італійської школи фінансів Ф. Вілла. Під бюджетом він розумів попередній кошторис, який перед початком планового періоду дає інформацію про очікувані надходження і видатки, рух капіталу та всі результати ділової активності підприємства.

Згідно із сучасними трактуваннями, **бюджет** — це сума коштів, які є в розпорядженні для виконання визначених функцій та проведення певних заходів у рамках загальнофірмового планування. Він може складатися у формі заданих показників, яких слід дотримуватися у плановому періоді. Наприклад, для підприємства в цілому чи для окремого структурного підрозділу доводиться бюджет витрат (чи статті витрат), якого він повинен дотримуватися. Конкретні джерела покриття витрат при цьому не вказуються. Досить часто бюджет складається у формі каталогу заходів, які слід здійснити в плановому періоді; при цьому наводиться обсяг коштів, які виділені для реалізації цих заходів. Водночас є тип бюджетів, в яких поряд з напрямками використання ресурсів відображаються джерела покриття витрат.

У бюджеті можуть відобразитися як вартісні, так і кількісні показники планового періоду.

Процес складання бюджетів і контролю за їх виконанням одержав назву бюджетування. До основних характеристик бюджетування можна віднести:

- короткостроковість (до одного року);
- високий рівень конкретизації;
- внутрішню спрямованість;
- тісну інтеграцію з контролем та аналізом відхилень.

Необхідною передумовою і складовою бюджетування є планування, яке власне й конкретизується в бюджетах. І хоча досить часто в літературних джерелах поняття «бюджетування» та «планування» вживаються як синоніми, їх слід розрізняти: бюджетування зорієнтоване в основному на фіксацію та координацію показників у короткостроковому періоді, а планування — на прогнозування шляхів і засобів досягнення поставлених цілей як у коротко-, так і довгостроковій перспективі. Фінансовий план виконує два основні завдання:

- по-перше, він є фінансовим прогнозом, який надає випереджаючу інформацію про розвиток грошових надходжень і видатків у майбутньому;
- по-друге, його можна розглядати як фінансовий бюджет, в якому відображаються задані показники.

Типова схема бюджетування у загальному вигляді може включати етапи та строки, наведені в табл. 12.1.

Процес бюджетування на майбутній рік починається з вибірки та розрахунку центральною службою контролінгу основних **цільових показників** монетарного характеру, які впливають зі стратегічного плану. Після цього готується так звана бюджетна резолюція або **лист з планування**, в якому окреслюються основні орієнтири діяльності підприємства в бюджетному році в розрізі окремих сфер і параметрів діяльності. В листі акцентується увага на основних факторах зовнішнього впливу, доводяться монетарні цілі на бюджетний рік та загальні рекомендації щодо їх досягнення. Наприклад, у листі в розділі спеціальних рекомендацій може зазначатися, що для досягнення планового обсягу операційного Cash-flow слід зменшити затрати на сировину та основні матеріали. Для цього доцільно укласти угоди на поставку на вигідніших умовах, зокрема з оплатою по факту, тобто після надходження сировини та матеріалів на склад, навіть якщо це зумовить необхідність робити закупки у непостійних постачальників.

Необхідною передумовою успішного бюджетування на підприємстві є ефективно діюча система обліку, звітності та збору інформації. Для складання бюджетів кожному відповідальному підрозділу чи працівникові доводяться **спеціальні табличні форми**, в яких у розрізі окремих періодів і позицій зазначається характер показників чи іншої інформації, яку слід представити. Заповнені форми направляються у відділ контролінгу, який їх обробляє та систематизує. Одна група показників служить базовою інформацією для прогнозних розрахунків, а інші — безпосередньо фіксуються в бюджетах. Зміст окремих форм та їх вигляд визначаються службами контролінгу залежно від їх інформаційних потреб і структури носіїв інформації на кожному конкретному підприємстві. При складанні бюджетів рекомендується застосовувати форми, які за своїм змістом і структурою наближені до документів фінансової та податкової звітності, що значно полегшить роботу в рамках бюджетного контролю (план-факт порівняння).

Таблиця 12.1 Етапи бюджетування на підприємстві

Зміст етапу (заходи)	Виконавці	Строки
Вироблення (уточнення) стратегічних цілей	Група стратегічного планування, контролер	постійно
Оформлення та доведення до менеджерів верхньої і середньої ланок «бюджетної резолюції» (листа з планування)	Центральна служба контролінгу, за підписом правління	до 1.07 поточного року
Розробка спеціальних первинних форм, за якими проводитиметься збір інформації та доведення цих форм до відповідальних за їх заповнення працівників чи структурних підрозділів	Відділ контролінгу	до 1.08 поточного року

Заповнення первинних форм і направлення їх до відділу контролінгу	Структурні підрозділи	до 1.09 поточного року
Розробка фінансових прогнозів, планування та аналіз альтернатив (окреслення альтернативних можливостей залучення та використання ресурсів)	Контролер у співпраці з відповідними службами	до 1.10 поточного року
Збалансування планів шляхом оптимального поєднання наявних альтернатив	Служби контролінгу	до 15.10 поточного року
Координація показників різних бюджетів	Служби контролінгу	до 15.10 поточного року
Фіксація узгоджених показників у конкретних бюджетах	Служби контролінгу	до 1.11 поточного року
Затвердження бюджетних показників і доведення бюджетів до виконавців	Правління, керівництво підприємством	до 1.12 поточного року
Бюджетний контроль: визначення відхилень фактичних показників від планових та аналіз причин відхилень	Служби контролінгу у співпраці з виконавцями бюджетів	Бюджетний та післябюджетний періоди
Рапортування (підготовка проміжних і кінцевих звітів) про результати виконання бюджетів	Служби контролінгу	Бюджетний та післябюджетний періоди
Коригування планів і бюджетів відповідно до рекомендацій, що містяться в рапортах	Група стратегічного планування, керівництво, контролер	Бюджетний та післябюджетний періоди

12.2. ПРИНЦИПИ БЮДЖЕТУВАННЯ

У теорії і практиці економічної науки можна зустріти різні підходи до формулювання принципів бюджетування та планування. На нашу думку, до основних з них слід віднести такі:

- **принцип повноти:** всі операції підприємства, що призводять до надходжень чи виплат грошових коштів, а також впливають на його фінансові результати, повинні бути відображені в бюджеті;

- **принцип координації** означає, що бюджети окремих центрів прибутковості, затрат, структурних підрозділів тощо повинні складатися з урахуванням можливості їх зведення в єдиний консолідований бюджет; окрім цього, слід узгоджувати стратегічні цілі з показниками довгострокових планів і короткострокових бюджетів;

- **принцип централізації** передбачає, що бюджетування є важливим інструментом фінансового управління підприємством, яке повинно здійснюватися з єдиного центру, а отже, всі грошові надходження (в т. ч. позичкові ресурси) повинні служити для покриття всіх вихідних грошових потоків;

- **принцип спеціалізації** бюджетів вимагає, щоб грошові надходження та виплати відображалися відповідно до їх видів і джерел виникнення, завдяки чому можна проконтролювати рух грошових коштів у розрізі окремих центрів прибутковості та відповідальності;

- **принцип періодичності** бюджетування означає, що бюджети повинні ділитися на окремі періоди, тривалість яких визначається специфікою організації фінансової діяльності підприємства (щоденні бюджети, щодакдні, тижневі, на місяць, квартал тощо);

- **принцип прозорості** передбачає, що бюджети повинні складатися таким чином, щоб усі задіяні в їх виконанні особи чітко уявляли завдання, які перед ними ставляться, та мали стимули до їх виконання;

- **принцип точності**: всі операції та результуючі з них грошові надходження і виплати повинні базуватися на реальних прогнозах;

- **принцип декомпозиції** полягає в тому, що кожний бюджет нижчого рівня є деталізацією бюджету більш високого рівня, тобто бюджети цехів є «вкладеними» у зведений бюджет виробництва, часткові бюджети в розрізі статей затрат конкретизують бюджет виробництва тощо.

Наведені принципи бюджетного планування діяльності структурних підрозділів і всього підприємства необхідно впроваджувати з метою економії фінансових ресурсів, скорочення непродуктивних витрат, більшої гнучкості в управлінні і контролі за собівартістю продукції, а також для підвищення точності заданих бюджетних показників.

12.3. СПОСОБИ БЮДЖЕТУВАННЯ

У науково-практичній літературі, присвяченій плануванню та бюджетуванню, розрізняють два основні види бюджетів: гнучкі та фіксовані.

У **гнучких бюджетах** планові розрахунки затрат і фінансових результатів прив'язуються до обсягів виробництва та реалізації продукції. До цієї категорії бюджетів належать бюджет затрат, які відносяться до умовно змінних (змінюються пропорційно до обсягів виробництва).

На відміну від цього, показники **фіксованих бюджетів** здебільшого не змінюються зі зміною обсягів виробництва. За принципом фіксованого бюджетування складають бюджет адміністративних витрат, бюджет на рекламу тощо.

За способами бюджетування розрізняють: нуль-базис-бюджетування і традиційне бюджетування.

Методологія нуль-базис-бюджетування (ZBB — Zero-Base-Budgeting) використовується у разі заснування нового підприємства, розширення діючих виробничих потужностей (для збільшення обсягів та асортименту продукції) чи в рамках контролінгу витрат з метою виявлення резервів їх зниження. Базою для нуль-базис-бюджетування є так звана точка-нуль (інформація про результати діяльності попередніх періодів, зокрема витрати до розрахунків не беруться). Бюджетні показники за цим способом розраховуються на основі нового обрахунку потреби в капіталі для фінансування необоротних та оборотних активів з використанням широкого масиву інформації щодо технологічних процесів, норм і нормативів, калькулювання собівартості

продукції, ціноутворення тощо. Порядок проведення ZBB представлено на рис. 12.1.

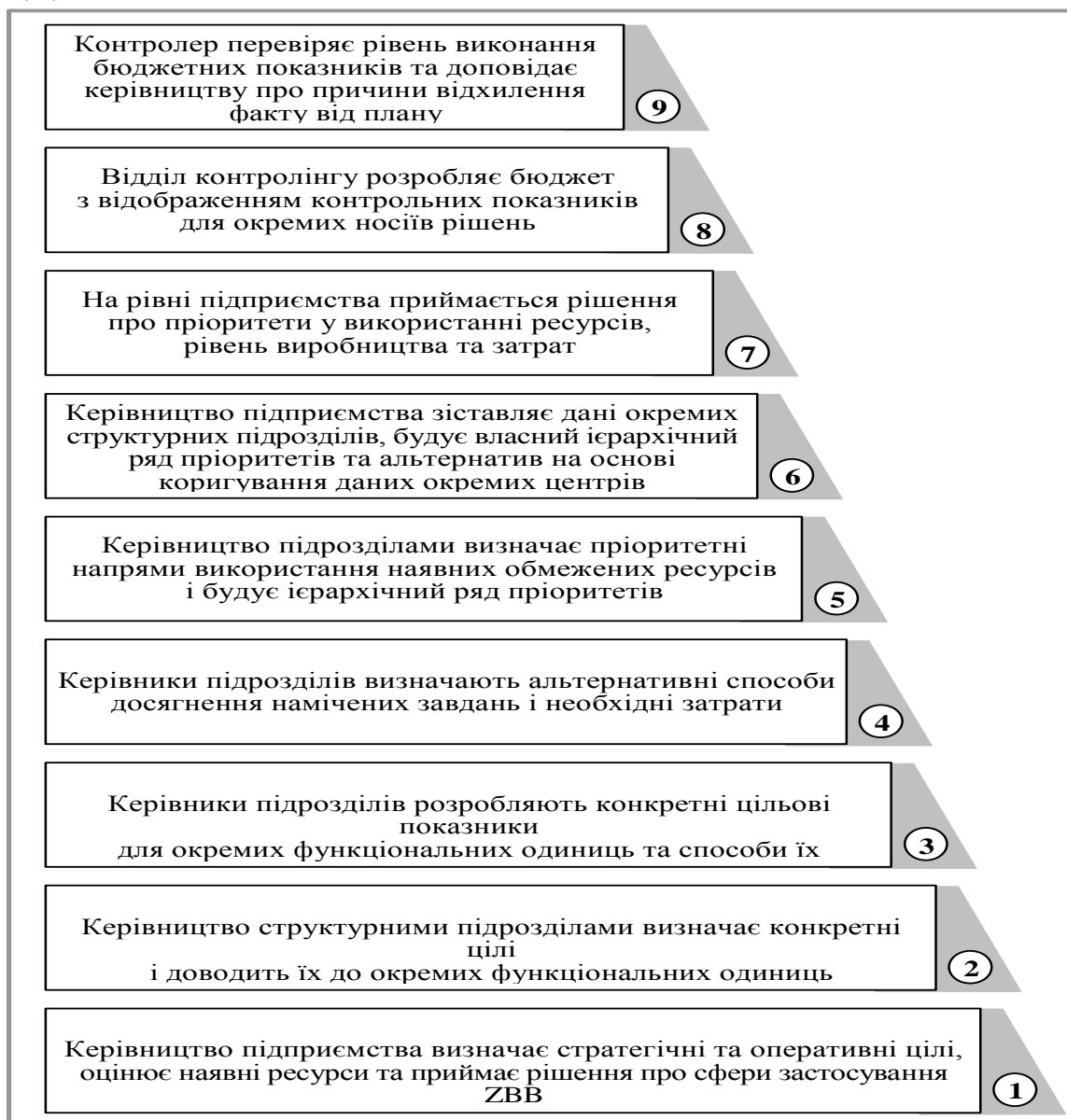


Рис. 12.1. Етапи нуль-базис-бюджетування

В основі традиційного бюджетування лежать показники діяльності, зокрема показники потреби в капіталі та рівня витрат попередніх періодів. При цьому застосовується методологія екстраполяції. Цей спосіб, як правило, використовується за відносно стабільних тенденцій у сфері виробництва та реалізації продукції (асортимент та обсяги виробництва в плановому періоді суттєво не відрізняються від попередніх періодів або ж зміни відбуваються згідно з чітко вираженою тенденцією). У даному разі недоцільно наново здійснювати розрахунок усіх позицій затрат. Це можна зробити на основі коригування показників попередніх періодів на відповідні прогностичні величини.

Таким чином, основна відмінність ZBB від традиційного планування полягає в тому, що останнє значною мірою зорієнтоване на показники діяльності, зокрема показники рівня витрат попередніх періодів (які можуть бути не виправдано завищеними). Головною метою ZBB є визначення оптимального рівня витрат підприємства та пріоритетних напрямів використання обмежених фінансових ресурсів. У рамках ZBB аналізуються всі

статті затрат і по кожній із них визначаються можливості економії. Враховуючи те, що ZBV є більш трудомістким, а отже, витратнішим методом, його слід використовувати лише за неможливості застосування традиційного бюджетування (наприклад, заснування нового підприємства) чи у разі, якщо воно є недостатньо об'єктивним (наприклад, суттєво завищена потреба в капіталі).

12.4. СИСТЕМА БЮДЖЕТІВ НА ПІДПРИЄМСТВІ

З метою організації бюджетного планування діяльності окремих структурних підрозділів та підприємства в цілому доцільно запровадити наскрізну систему бюджетів. Ця система дозволяє встановити жорсткий бюджетний контроль за надходженням і витрачанням коштів, створити реальні умови для вироблення ефективної фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання.

Рішення щодо залучення та використання фінансових ресурсів приймаються на основі двох основних критеріїв: прибутковість та ліквідність (платоспроможність). Саме тому в ході фінансового планування слід чітко розмежовувати планування фінансових результатів і планування вхідних та вихідних грошових потоків (планування ліквідності), оскільки не всі доходи і витрати, які враховуються при визначенні фінансових результатів, призводять до відповідних грошових надходжень або виплат у плановому періоді. Досить часто можна спостерігати ситуацію, коли підприємство має прибутки, однак є неплатоспроможним, і навпаки — підприємство збиткове, однак платоспроможне.

Отже, система бюджетів повинна бути зорієнтована на планування фінансових результатів, з одного боку, та ліквідності — з іншого. Оцінка майбутніх **фінансових результатів (прибутків, збитків)** здійснюється шляхом складання бюджету доходів і витрат за всіма видами звичайної діяльності підприємства, які очікуються в плановому періоді. **Прогнозування ліквідності** проводиться на основі зіставлення грошових надходжень і видатків, які очікуються в плановому періоді. Координація цих двох напрямів бюджетування здійснюється в результаті їх інтеграції у формі планового балансу та бюджету Cash-flow.

Система бюджетів повинна охоплювати всю базу фінансових розрахунків підприємства. Вона включає первинний бюджет, групу основних бюджетів та сукупність часткових бюджетів. У стандартному вигляді група **основних бюджетів** містить:

- план інвестицій;
- план фінансових результатів (прибутків і збитків);
- планування ліквідності (оперативний фінансовий бюджет);
- плановий баланс;
- план звіту про рух грошових коштів (Cash-flow).

Важливими елементами системи бюджетування є вибір і розробка так званого **первинного бюджету**, в якому фіксуються планові значення фактора, що найбільше обмежує діяльність підприємства. Тип первинного бюджету залежить від специфіки фінансово-господарської діяльності підприємства та

потенціалу залучення ресурсів. Він може бути зорієнтований на збут продукції, постачання факторів виробництва чи на можливості фінансування. Наприклад, якщо обсяги виробництва та реалізації продукції залежать від рівня забезпеченості підприємства дефіцитною сировиною, то первинним бюджетом, очевидно, буде бюджет матеріального забезпечення. Якщо обсяги діяльності визначають висококваліфіковані кадри, то за первинний слід брати бюджет персоналу тощо.

Структурно-логічна схема системи бюджетування на підприємстві (за умови, що за первинний береться бюджет реалізації продукції) представлена на рис. 12.2.

Базовою ланкою системи бюджетування є **часткові бюджети**, які формуються відповідно до принципів спеціалізації та декомпозиції і включають окремі частини грошових доходів і витрат підприємства (наприклад, бюджети структурних підрозділів, центрів витрат чи доходів, функціональні бюджети у розрізі окремих затрат тощо). До типових часткових бюджетів можна віднести:

- план реалізації продукції;
- бюджет виробництва;
- бюджет товарно-матеріальних запасів;
- бюджет фонду оплати праці та нарахувань на неї;
- бюджет матеріальних витрат;
- бюджет споживання енергії;
- бюджет інших витрат;
- бюджет погашення кредитів (прив'язаний до графіків виконання зобов'язань);
- податковий бюджет (складається тільки в цілому по підприємству).

Часткові бюджети розробляються відповідно до загальної стратегічної лінії діяльності підприємства та з урахуванням особливостей його окремих функціональних підрозділів. Кількість часткових бюджетів залежить від рівня деталізації планування на підприємстві. Всі бюджети тісно пов'язані між собою і складають єдину систему бюджетів.

Система бюджетування повинна бути націлена на підвищення керованості й адаптованості підприємства до змін на товарних і фінансових ринках; забезпечення оперативного одержання інформації про необхідність коригування стратегії і тактики управління підприємством; створення умов для підвищення порозуміння і довіри з представниками закордонних фірм.

Впровадження системи наскрізного бюджетування робить підприємство інформаційно прозорим для комерційних банків та інвестиційних компаній, інших капіталодавців, що дозволяє розширити можливості підприємства з погляду отримання довгострокових кредитів або розміщення нових емісій на фондовому ринку на вигідніших умовах для емітента.

12.5. ВИЗНАЧЕННЯ ПОТРЕБИ ПІДПРИЄМСТВА В КАПІТАЛІ

На практиці перед фінансовими службами підприємств, окремими підприємцями досить часто постають такого роду запитання:

- скільки грошових коштів потрібно залучити, щоб забезпечити виробництво певного виду продукції?

- який обсяг фінансових ресурсів слід використати на придбання основних засобів та необоротних активів?

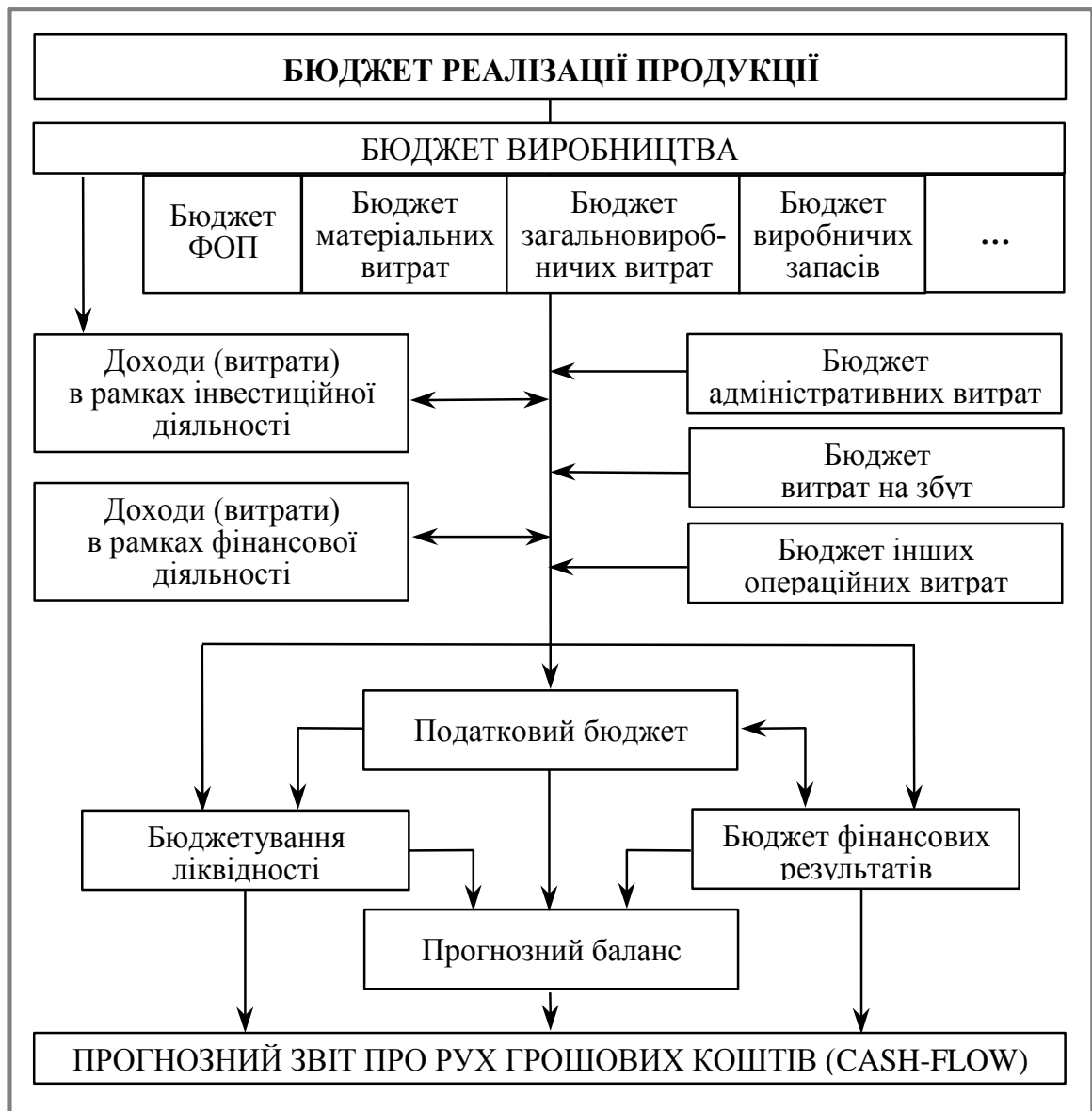


Рис. 12.2. Система бюджетів на підприємстві

- на який період і в якому обсязі слід залучати кошти для покриття затрат, які включаються до собівартості продукції?
- який порядок формування активів і пасивів?

Відповідь на ці та інші запитання ми отримаємо, дослідивши порядок визначення потреби підприємства в капіталі, що є необхідним для успішного складання плану інвестицій та інших видів бюджетів.

Потреба в капіталі — це виражена в грошовому еквіваленті потреба підприємства в грошових коштах і матеріальних засобах, необхідних для виконання поставлених цілей та забезпечення фінансової рівноваги. Потреба в капіталі розраховується на основі методології нуль-базис чи традиційного бюджетування.

За традиційного бюджетування плановий обсяг потреби в капіталі залежить від прогнозних величини грошових виплат і надходжень, а також часового інтервалу між ними. Дефіцит чи надлишок грошових коштів за певний

проміжок часу визначається як різниця між наростаючими підсумками грошових виплат та надходжень за цей період.

У практиці фінансово-господарської діяльності підприємств у економічно розвинутих країнах прийнято вважати, що (за інших рівних обставин) стабільну мінімальну потребу в капіталі доцільно покривати за рахунок власного капіталу, а тимчасову різницю між максимальною та мінімальною потребою — за рахунок коштів кредиторів.

Види потреби в капіталі. Для прогнозування потреби в капіталі насамперед слід визначити планові обсяги грошових виплат у розрізі окремих їх складових і періодів. Види потреби в капіталі можна класифікувати за типом грошових виплат підприємств:

- грошові видатки у результаті інвестиційної діяльності;
- грошові видатки у результаті операційної діяльності;
- грошові видатки у результаті фінансової діяльності.

ПЛАН ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ

Практичне заняття 1

ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

Питання для вивчення матеріалу

1. Поняття і основні ознаки суб'єктів господарювання
2. Класифікація суб'єктів господарювання
3. Зміст і значення фінансової діяльності для функціонування суб'єктів господарювання
4. Основи організації фінансової діяльності суб'єктів господарювання
5. Форми фінансування бізнесу та критерії прийняття фінансових рішень

Тести

1. Фінансова стратегія – це ...
 - а) механізм використання фінансових стабілізаторів;
 - б) довгострокова фінансова політика;
 - в) розробка цільових програм;
 - г) фінансова оцінка проектів вкладення капіталу;
 - д) визначення джерел фінансування.
2. Згідно із П(С)БО до фінансової діяльності підприємства належать такі операції:
 - а) одержання довгострокових позичок;
 - б) придбання акцій інших підприємств;
 - в) виручка від реалізації продукції;
 - г) отримання дивідендів від інших підприємств.
 - д) поповнення власного капіталу.
3. Основними критеріями прийняття рішень у сфері фінансування є:
 - а) можливість здійснення фінансових інвестицій;
 - б) фінансова незалежність та ліквідність;
 - в) можливість участі на ринку цінних паперів;
 - г) можливість зменшення залежності від зовнішнього фінансування;
 - д) санаційне фінансування.
4. Чинниками, безпосередньо впливаючи на які підприємство може формувати дохід власників своїх корпоративних прав, є:
 - а) заробітна плата;
 - б) додаткове пенсійне страхування;
 - в) приріст ринкової вартості корпоративних прав;
 - г) відрахування до резервного фонду;
 - д) операційні витрати емітента.
5. Згідно з П(С)БО до фінансової діяльності підприємства належать такі операції:
 - а) одержання довгострокових позичок;
 - б) придбання акцій інших підприємств;
 - в) придбання облігацій інших підприємств;
 - г) сплата дивідендів власникам корпоративних прав;
 - д) отримання дивідендів за корпоративними правами інших емітентів.
6. Залежно від цілей фінансування джерела поділяються:

- а) фінансування при заснуванні підприємства, фінансування на розширення діяльності;
 - б) власні і позичені джерела;
 - в) внутрішні і зовнішні джерела.
7. Прикладом руху коштів в результаті фінансової діяльності є:
- а) випуск акцій, виплата дивідендів;
 - б) надходження від продажу нематеріальних активів;
 - в) надходження від фінансових інвестицій;
 - г) грошові надходження від реалізації продукції.

Рекомендована література:

1. Господарський кодекс України. - К.: Вид-во ред. "Закон & Бізнес", 2003. - 194 с.
2. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. Фінансова діяльність підприємств: Навчальний посібник. - К.: ВД „Професіонал", 2004. - 240 с.
3. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. - Тернопіль: Економічна думка, 2003. - 356 с.
4. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. -К.:КНЕУ, 2003.-554 с.

Практичне заняття 2

ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ РІЗНИХ ФОРМ ОРГАНІЗАЦІЇ БІЗНЕСУ

Питання для вивчення матеріалу

1. Еволюція організаційно-правових форм та їх вплив на організацію фінансової діяльності підприємств
2. Критерії прийняття рішення про вибір правової форми організації бізнесу
3. Особливості фінансового забезпечення державних і комунальних підприємств
4. Фінансова діяльність господарських товариств
5. Специфіка фінансового забезпечення підприємств колективної власності (кооперативів)
6. Особливості фінансової діяльності приватних (малих приватних) підприємств
7. Види об'єднань підприємств та фінансові аспекти їх діяльності
8. Фінансові установи: організація фінансової діяльності
9. Фінансова діяльність громадських організацій
10. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання без створення юридичної особи

Тести

1. До основних критеріїв прийняття рішення про вибір правової форми організації бізнесу слід відносять такі:

- а) мінімальний обсяг статутного фонду; законодавчі вимоги щодо виду діяльності; мінімізація оподаткування;
- б) законодавчі вимоги щодо виду діяльності; мінімізація оподаткування; рівень відповідальності власників;
- в) рівень відповідальності власників; мінімізація оподаткування; максимізацію дивідендних виплат;
- г) мінімальний обсяг статутного капіталу; законодавчі вимоги щодо виду діяльності; мінімізація оподаткування;
- д) максимізацію дивідендних виплат; законодавчі вимоги щодо виду діяльності; мінімізація оподаткування.

2. Асоціація – це ...

- а) договірні об'єднання, створені з метою постійної координації господарської діяльності;
- б) тимчасові статутні об'єднання промислового і банківського капіталу для досягнення спільної мети;
- в) статутні об'єднання підприємств промисловості, наукових організацій, банків тощо на основі повної фінансової залежності від одного або групи підприємств, які перебувають під єдиним контролем;
- г) договірні об'єднання, створені на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів, з делегуванням окремих повноважень централізованого регулювання діяльності від кожного з учасників;
- д) тимчасове договірне об'єднання з метою зниження рівня конкуренції між учасниками шляхом монополізму у ціноутворенні.

3. Мінімальний розмір статутного капіталу ТзОВ повинен становити не менше...

- а) 625 мінімальних заробітних плат;
- б) 100 мінімальних заробітних плат;
- в) 250 мінімальних заробітних плат;
- г) 1250 мінімальних заробітних плат;
- д) 1350 мінімальних заробітних плат.

4. Акціонери ПАТ відповідають за зобов'язаннями товариства:

- а) лише в межах належних їм акцій;
- б) своїми внесками в статутний капітал та частково належним їх майном;
- в) своїми внесками в статутний капітал та всім своїм приватним майном;
- г) у межах своїх вкладів та додатково придбаними облігаціями підприємства;
- д) належним їм майном.

5. Відмінності між ПАТ та ПрАТ полягають у:

- а) розмірі мінімального статутного фонду, необхідного для створення товариства;
- б) формі фінансування товариства;
- в) особливостях обігу цінних паперів на фінансовому ринку;
- г) складі засновників товариства;
- д) акціонер може продавати свої акції третім особам лише за згодою решти акціонерів.

6. Які з наведених характеристик стосуються державного підприємства?

- а) розподіл чистого прибутку ДП здійснюється за рішенням трудового колективу;
 - б) рішення про створення, ліквідацію чи реорганізацію ДП приймаються міністерствами та іншими органами державної виконавчої влади;
 - в) рішення про збільшення статутного капіталу ДП приймається трудовим колективом;
 - г) засновники відповідають за боргами ДП своїми вкладами, а при недостатності цим сум - додатково належним їм майном у пропорційному до вкладу розмірі;
 - д) вони можуть бути засновниками підприємств будь – яких суб'єктів підприємницької діяльності.
7. До малих підприємств, які можуть бути платниками єдиного податку, відносяться:
- а) всі приватні підприємства;
 - б) юридичні особи з середньообліковою чисельністю працюючих не більше 50 осіб та обсягом виручки від реалізації продукції за рік до 500 тис. грн.;
 - в) юридичні особи з середньообліковою чисельністю працюючих не більше 50 осіб та обсягом виручки від реалізації продукції за рік до 1 млн. грн.;
 - г) довірчі товариства, страхові компанії з середньообліковою чисельністю працюючих не більше 50 осіб та обсягом виручки від реалізації продукції за рік до 1 млн. грн.;
 - д) всі суб'єкти господарювання без створення юридичної особи.
8. Початковим капіталом товариства з обмеженою відповідальністю є:
- а) статутний фонд, розділений на частки рівної номінальної вартості;
 - б) статутний фонд, розділений на частки, будь-які за розміром;
 - в) капітал з виділенням часток, будь-яких за розміром;
 - г) не має вірної відповіді.
9. Юридична особа, заснована на власності одного або декількох громадян, в тому числі іноземців, з правом наймом робочої сили - це:
- а) товариство з обмеженою відповідальністю;
 - б) акціонерне товариство;
 - в) іноземне приватне підприємство;
 - г) приватне підприємство;
 - д) підприємство з іноземними інвестиціями.
10. Товариство, учасники якого ведуть спільну підприємницьку діяльність, несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном - це:
- а) командитне товариство;
 - б) товариство з обмеженою відповідальністю;
 - в) товариство з додатковою відповідальністю;
 - г) акціонерне товариство;
 - д) товариство з повною відповідальністю.
11. Яка умова не є необхідною для затвердження КМУ казенного підприємства?

- а) виробнича або інша діяльність, яка може здійснюватися згідно чинного законодавства лише державними підприємствами;
 - б) наявність 50% акцій підприємства та одного голосу при управлінні підприємством;
 - в) держава - головний споживач продукції (більше як 50%);
 - г) суб'єкт природної монополії.
12. Яка мінімальна кількість командитистів у командитному товаристві:
- а) не встановлені будь-які вимоги;
 - б) не менше 1 учасника;
 - в) має дорівнювати кількості повних учасників;
 - г) не менше 10 учасників;
 - д) не менше 25 учасників.
13. Акціонерне товариство несе відповідальність за своїми зобов'язаннями:
- а) тільки грошовими ресурсами підприємства;
 - б) в межах власного капіталу акціонерів;
 - в) усім майном;
 - г) не несе будь-якої відповідальності;
 - д) тільки в межах вартості акцій.

Рекомендована література:

1. Господарський кодекс України. - К.: Вид-во ред. "Закон & Бізнес", 2003. - 194 с.
2. Закон України "Про банки і банківську діяльність" від 07.12.2000 р. № 2121 - III (із змінами та доповненнями).
4. Закон України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" від 15.03.2001 р. № 2299-III (із змінами та доповненнями).
5. Закон України "Про благодійництво та благодійні організації" // Відомості Верховної Ради (ВВР). - 1997. - № 46.
6. Закон України "Про об'єднання громадян". // ВВР. - 1992. - № 34.
7. Закон України "Про політичні партії в Україні" // ВВР. - 2001. - № 23.
8. Закон України "Про професійних творчих працівників та творчі спілки" // Урядовий кур'єр. - 1997. - 13 листопада.
9. Закон України "Про товарну біржу" // ВВР. - 1992. - № 10, ст. 139; 1993. - №11.
10. Указ Президента України від 11.05.1994 р. № 224/94 "Про холдингові компанії".
11. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. Фінансова діяльність підприємств: Навчальний посібник. - К.: ВД „Професіонал”, 2004. - 240 с.
12. Воловець Я.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. - К.: Алерта, 2005. - 199 с.
13. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. - Тернопіль: Економічна думка, 2003. - 356 с.
14. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: Учебн. Пособие / Пер. с франц.

под. ред. проф. Я. В. Соколова. - М.: Финансы. ЮНИТИ, 1997. - 576 с.

15. Савченко О. Неприбуткові організації: податковий та бухгалтерський облік. -3-тє вид., доп. - Х.: Фактор, 2001. - 128 с.

16. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. -К.:КНЕУ, 2003.-554 с.

Практичне заняття 3

ФОРМУВАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

Питання для вивчення матеріалу

1. Власний капітал підприємства та його складові.
2. Збільшення статутного капіталу за рахунок коштів інвесторів. Розрахунок емісійного доходу
3. Збільшення статутного фонду за рахунок коштів підприємства (покриття додаткової емісії акцій за рахунок внутрішніх джерел).
4. Облігації конверсійної позики
5. Зменшення статутного капіталу підприємства: основні цілі, методи та порядок проведення.

Тести

1. До абстрактного капіталу підприємства належать:
 - а) власний капітал;
 - б) необоротні активи;
 - в) оборотні активи;
 - г) власний та позичковий капітал;
 - д) кредиторська заборгованість.
2. Додатковий капітал підприємства – це:
 - а) сума приросту майна підприємства, що виникає внаслідок переоцінки, безоплатно одержаних матеріальних цінностей та емісійного доходу;
 - б) капітал, у межах якого власники несуть відповідальність перед кредиторами підприємства;
 - в) капітал, притаманний лише для акціонерних товариств;
 - д) фінансовий ресурс підприємства, що спрямовується на покриття його збитків;
 - г) сума дооцінки необоротних активів в результаті індексації.
3. Джерелами власного капіталу є:
 - а) прибуток;
 - б) амортизація;
 - в) позики, кредити;
 - г) цінні папери;
 - д) короткострокові зобов'язання.
4. Капітал підприємства характеризує...
 - а) джерела фінансування придбання активів;
 - б) майно підприємства, яке придбано за рахунок коштів власників;
 - в) напрямки використання залучених підприємством фінансових ресурсів;
 - г) зобов'язання підприємства перед кредиторами та власниками;

- д) різницю між валютою балансу та сумою заборгованості підприємства.
5. Теорія агентських відносин при фінансуванні досліджує...
- а) конфлікт інтересів між капіталодавцем та капіталоодержувачем, який може виникнути в результаті асиметрії в інформаційному забезпеченні;
 - б) агентські послуги фінансових посередників;
 - в) оптимізацію фінансових відносин та умов відповідних договорів з метою узгодження інтересів принципала та агента.
6. Основними цілями зменшення статутного капіталу є...
- а) одержання санаційного прибутку;
 - б) підвищення платоспроможності підприємства;
 - в) збільшення номінальної вартості корпоративних прав;
 - г) підвищення ринкової вартості корпоративних прав;
 - д) санація балансу.
7. Резервний капітал може використовуватися на такі основні цілі:
- а) покриття збитків суб'єкта господарювання;
 - б) виплату заробітної плати персоналу;
 - в) викуп власних корпоративних прав;
 - г) на виплату дивідендів (якщо величина резервів перевищує мінімально допустимий рівень);
 - д) сплату податків на прибуток.
8. Додатковий вкладений капітал та інший додатковий капітал не можна використовувати на такі цілі:
- а) на покриття балансових збитків, за умови, що на ці цілі використані всі інші джерела;
 - б) на формування забезпечень наступних витрат і платежів;
 - в) на збільшення статутного капіталу;
 - г) на покриття різниці між фактичною собівартістю вилученого капіталу, який анулюється, та його номіналом.
9. Визначте основні цілі зменшення статутного капіталу суб'єктами господарювання:
- а) отримання санаційного прибутку;
 - б) використання ефекту «податкового щита»;
 - в) підвищення ліквідності балансу;
 - г) підвищення рівня фінансового лівериджу;
 - д) підвищення платоспроможності.
10. Визначте основні права та можливості акціонера (учасника іншого господарського товариства), що впливають із переважного права на купівлю акцій (корпоративних прав) нової емісії:
- а) впливати на рішення щодо проведення додаткової емісії (збільшення статутного капіталу);
 - б) використання ефекту «податкового щита»;
 - в) зменшення фінансових ризиків інвестування в товариство;
 - г) контролювати розмивання частки у статутному капіталі товариства;
 - д) придбати нові акції зі знижкою від ринкової вартості;
 - е) придбати акції із премією понад ринкову вартість;
 - є) отримувати першочергові грошові дивіденди.

11. Визначте випадки, коли неможливе проведення суб'єктом господарювання операції зі збільшення статутного капіталу:

- а) наявність заперечень з боку кредиторів суб'єкта господарювання;
- б) сума збільшення статутного капіталу перевищує законодавчо встановлений ліміт;
- в) наявність на балансі суб'єкта господарювання неоплаченого капіталу;
- г) статутний капітал після збільшення не відповідає мінімальній законодавчо встановленій межі;
- д) наявність на балансі суб'єкта господарювання непогашеної вчасно заборгованості перед державою.

Рекомендована література:

1. Господарський кодекс України. - К.: Вид-во ред. "Закон & Бізнес", 2003. - 194 с.
2. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. Фінансова діяльність підприємств: Навчальний посібник. - К.: ВД „Професіонал”, 2004. - 240 с.
3. Бердар М.М. Фінанси підприємств: навч. посібник/М.М. Бердар. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 352 с.
4. Воловець Я.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. - К.: Алерта, 2005.- 199 с.
5. Виноградська А.М. Основи підприємництва: навч. посібник/А.М. Виноградська; друге видання, перероб. і доп. – К.: Кондор, 2008. – 544 с.
6. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. - Тернопіль: Економічна думка, 2003. - 356 с.
7. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. -К.:КНЕУ, 2003.-554 с.

Практичне заняття 4

САМОФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

Питання для вивчення матеріалу

1. Поняття самофінансування і характеристика його видів
2. Самофінансування як метод фінансового забезпечення поточної та інвестиційної діяльності підприємства.
3. Взаємозв'язок дивідендної політики і самофінансування.

Тести

1. Реінвестування прибутку передбачає:
 - а) спрямування його на виплату дивідендів та доходів на паї;
 - б) спрямування його на фінансування операційної та інвестиційної діяльності;
 - в) вкладання його у фінансові інвестиції;
 - г) вкладання у цінні папери;
 - д) аналіз складу та структури джерел формування капіталу.
2. Рентабельність процесу самофінансування визначається з врахуванням:

- а) позичених коштів, чистого прибутку, амортизаційних відрахувань;
 - б) чистого прибутку, власних, позичених та залучених коштів;
 - в) чистого прибутку, амортизаційних відрахувань, власних коштів;
 - г) валового прибутку, собівартості реалізованої продукції;
 - д) амортизаційних відрахувань, чистого прибутку, грошових засобів.
3. Тезаврація прибутку – це:
- а) розподіл чистого прибутку між власниками підприємства;
 - б) спрямування прибутку на формування власного капіталу підприємства з метою фінансування інвестиційної та операційної діяльності;
 - в) приховання прибутку;
 - г) спрямування чистого прибутку виключно на поповнення власних обігових коштів;
 - д) спрямування прибутку на формування фонду споживання.
4. До переваг самофінансування можна віднести:
- а) відсутність затрат при мобілізації коштів;
 - б) необмежені можливості контролю за внутрішнім фінансуванням;
 - в) підвищення вимог до ефективного використання коштів;
 - г) відтермінування оплати податків і виплати дивідендів;
 - д) забезпечення для покриття майбутніх збитків від діяльності підприємства.
5. Рефінансування дебіторської заборгованості – це :
- а) продаж її третім особам, зокрема банкам чи іншим фінансово-кредитним особам;
 - б) факторинг;
 - в) відтермінування строків погашення дебіторської заборгованості;
 - г) переведення дебіторської заборгованості в інші, ліквідніші форми оборотних активів;
 - д) облік векселів або їх продаж на фондовому ринку.

Рекомендована література:

1. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. Фінансова діяльність підприємств: Навчальний посібник. - К.: ВД „Професіонал”, 2004. - 240 с.
2. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. - Тернопіль: Економічна думка, 2003. - 356 с.
3. Лановой В.Т. Самофинансирование - основа зффективного хазяйствования. - К.: Техніка, 1987.-199 с.
4. Любенко Н.М. Фінанси підприємств: навч. посібник/Н.М. Любенко. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 264 с.
5. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 320 с.
6. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. 2-ге вид., перероб. та допов. Навч. пос. - К: Центр учбової літератури, 2009. – 320 с.
7. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / О. О. Терещенко, Я. І. Невмержицький, А. П. Куліш та ін.; За заг. ред. О. О. Терещенка. – К.: КНЕУ, 2006. – 312 с

Практичне заняття 5
ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВА
Питання для вивчення матеріалу

1. Основні завдання дивідендної політики.
2. Типи дивідендної політики підприємства та методи нарахування дивідендів.
3. Джерела та форми виплати дивідендів.
4. Оподаткування дивідендів.

Тести

1. До методів нарахування грошових дивідендів не належать:
 - а) прямий метод розрахунку операційного Cash-flow;
 - б) метод стабільних дивідендів;
 - в) метод компромісу;
 - г) метод гнучкої дивідендної політики;
 - д) залишковий метод дивідендних виплат.
2. До форм реалізації дивідендної політики не відносять:
 - а) грошові дивіденди;
 - б) виплати корпоративними правами;
 - в) деномінація акцій шляхом поділу;
 - г) викуп корпоративних прав власної емісії;
 - д) анулювання акцій.
3. Відповідно до концепції про нейтральність дивідендної політики...
 - а) найраціональнішою є фінансова політика, в рамках якої відбувається відмова від виплати дивідендів;
 - б) факт виплати дивідендів впливає на вартість корпоративних прав;
 - в) між сумою сплачуваних дивідендів та ринковим курсом акцій не існує зв'язку;
 - г) рішення у сфері виплати дивідендів слід приймати, враховуючи критерій мінімізації податків;
 - д) слід реалізувати стратегію стабільних дивідендів.
4. Обмеження в галузі виплати дивідендів можуть застосовуватися в таких випадках:
 - а) за наявності заборгованості власників (учасників) за внесками до статутного капіталу;
 - б) за наявності на момент виплати дивідендів підстав щодо порушення справи про банкрутство підприємства чи виникнення таких підстав у результаті виплати дивідендів;
 - в) у разі прийняття рішення про зменшення статутного капіталу;
 - г) у разі прийняття рішення про збільшення статутного капіталу;
 - д) відсутність відповідних фінансових джерел виплати дивідендів.
5. До основних показників, які характеризують ефективність дивідендної політики підприємства, належать:
 - а) коефіцієнт цінності акцій;
 - б) сума додаткового капіталу;
 - в) коефіцієнт дивідендних виплат;
 - г) структура капіталу підприємства;
 - д) показник платоспроможності.

6. До основних факторів, які впливають на рівень оподаткування дивідендів, належать:
- а) маса дивіденда;
 - б) форма дивідендних виплат;
 - в) ставка внесків у Пенсійний фонд;
 - г) статус одержувача дивідендів: фізична чи юридична особа;
 - д) величина сплаченого податку на прибуток.
7. Власниками корпоративних прав, які володіють переважним правом на отримання грошових дивідендів, є:
- а) власники простих акцій;
 - б) власники варантів чи опціонів;
 - в) власники конвертованих облігацій;
 - г) власники привілейованих акцій;
 - д) акціонери, члени Наглядової ради;
 - е) власники конвертованих купонних облігацій;
 - є) фонд державного майна в частині корпоративних прав, які належать державі.
8. Особою (особами), що приймає рішення про виплату дивідендів та про основні параметри такої виплати, є:
- а) голова Правління АТ;
 - б) комітет кредиторів;
 - в) загальні збори акціонерів;
 - г) загальні збори власників привілейованих акцій;
 - д) спостережна рада;
 - е) виконавчий директор;
 - є) головний бухгалтер.

Рекомендована література:

1. Господарський кодекс України. - К.: Вид-во ред. "Закон & Бізнес", 2003. - 194 с.
2. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. Фінансова діяльність підприємств: Навчальний посібник. - К.: ВД „Професіонал", 2004. - 240 с.
3. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. - Тернопіль: Економічна думка, 2003. - 356 с.
4. Карнаух Т. Дивідендна політика акціонерних товариств // Цінні папери України. -2010.-№42.-С. 9.
5. Попов О.Є. Розробка і реалізація дивідендної політики акціонерного товариства // Фінанси України. - 2012. - №10. - С.42-47.
6. Стеценко Б. Нетрадиційні прийоми дивідендної політики // Цінні папери України. -2011.-№6. -С.8.
7. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. -К.:КНЕУ, 2003.-554 с.

Практичне заняття 6
ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ ПІДПРИЄМСТВА

Питання для вивчення матеріалу

1. Економічна доцільність використання у господарському обороті позичених коштів.
2. Методика встановлення доцільності залучення кредитних ресурсів.
3. Моніторинг платоспроможності підприємства.
4. Кредит під цінні папери, що засвідчують відносини позики.
5. Використання для формування капіталу підприємства ресурсів, отриманих за допомогою комерційних кредитів. Факторинг.

Тести

1. До внутрішніх джерел формування позичкового капіталу підприємства належать:
 - а) реструктуризація активів;
 - б) дезінвестиції;
 - в) нараховані у звітному періоді майбутні витрати і платежі;
 - г) емісія облігацій;
 - д) кредиторська заборгованість за матеріальні цінності, виконані роботи, послуги.
2. Для розрахунку операційного Cash – flow непрямим методом слід ураховувати такі показники:
 - а) надходження у вигляді виручки від реалізації продукції;
 - б) приріст чи зменшення поточних зобов'язань, пов'язаних з операційною діяльністю;
 - в) приріст чи зменшення власного капіталу;
 - г) приріст чи зменшення поточних фінансових інвестицій;
 - д) амортизаційні відрахування.
3. Позичковий капітал підприємств може формуватися за рахунок таких джерел...
 - а) банківські (фінансові) кредити;
 - б) кошти, залучені в результаті емісії облігацій;
 - в) кошти, залучені в результаті емісії акцій;
 - г) кошти, отримані в результаті рефінансування дебіторської заборгованості;
 - д) комерційні позички.
4. Цілями, з якими може використовуватись банківський кредит, є:
 - а) покриття збитків від господарської діяльності;
 - б) збільшення статутного капіталу підприємства;
 - в) виплати заробітної плати працівникам;
 - г) реалізація інвестиційного проекту;
 - д) покриття кредиторської заборгованості.
5. Векселем оформляється такий вид кредиту:
 - а) державний;
 - б) банківський;
 - в) комерційний;
 - г) ломбардний;

- д) товарний.
6. Комерційний кредит – це:
- а) банківський короткостроковий кредит;
 - б) короткотерміновий кредит у вигляді відстрочки платежу за продані товари;
 - в) кредиторська заборгованість за товари;
 - г) заборгованість підприємства по взятих на себе зобов'язаннях як довго- так і короткострокових;
 - д) банківський довгостроковий кредит.
7. Якісні критерії кредитоспроможності підприємств оцінюють на основі...
- а) аналізу ситуації підприємства на ринку;
 - б) оцінки ефективності менеджменту;
 - в) аналізу фінансового стану;
 - г) оцінки кредитного забезпечення;
 - д) прогнозування Cash-flow.
8. Фінансові кредити можуть надаватися підприємству...
- а) постачальниками;
 - б) небанківськими фінансовими установами;
 - в) податковими органами;
 - г) у разі емісії привілейованих облігацій.
9. Які з наведених висловлювань, що характеризують потенційну платоспроможність позичальника, правильні?
- а) головним показником потенційної платоспроможності є показник абсолютної ліквідності;
 - б) коефіцієнт покриття характеризує спроможність підприємства негайно погасити свої поточні борги;
 - в) показник робочого капіталу повинен бути завжди від'ємним;
 - г) критерієм оцінки потенційної платоспроможності позичальника може бути прогнозний показник Cash-flow.

Рекомендована література:

1. Боданковський В.Ю. Проблеми залучення кредитних ресурсів вітчизняними підприємствами // Фінанси України. - 2009. — №1. - С. 106-112.
2. Воловець Я.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. - К.: Алерта, 2005. - 199 с.
3. Грачова Р. Інвестиції і капітал. Спеціальний додаток до щотижневика "Дебет-Кредит".-К., 2002.-130 с.
4. Виноградська А.М. Основи підприємництва: навч. посібник/А.М. Виноградська; друге видання, перероб. і доп. – К.: Кондор, 2008. – 544 с.
5. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник/І.В. Зятковський. КІП, видавництво «Золоті летаври», 2007. – 274 с.
6. Любенко Н.М. Фінанси підприємств: навч. посібник/Н.М. Любенко. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 264 с.
7. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. 2-ге вид., перероб. та допов. Навч. пос. - К: Центр учбової літератури, 2009. – 320 с.

8. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / О. О. Терещенко, Я. І. Невмержицький, А. П. Куліш та ін.; За заг. ред. О. О. Терещенка. – К.: КНЕУ, 2006. – 312 с

Практичне заняття 7

ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ РЕОРГАНІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Питання для вивчення матеріалу

1. Реструктуризація підприємств, її зміст та форми.
2. Реорганізація підприємства: види та законодавчі передумови.
3. Реорганізація, спрямована на укрупнення підприємств.
4. Реорганізація підприємств, спрямована на розукрупнення.
5. Умови та порядок перетворення підприємства.
6. Характеристика передавальних та розподільних балансів реорганізованих підприємств.

Тести

1. Баланс підприємства, що реорганізується шляхом поділу чи виділення, на день припинення його діяльності, в якому окремими позиціями відображаються активи і пасиви, розподілені між ним і підприємствами- правонаступниками називається
 - а) передатним;
 - б) розподільним;
 - в) зведеним;
 - г) річним;
 - д) касовим.
2. Розукрупнення підприємства проявляється у формі:
 - а) поглинання;
 - б) реструктуризації;
 - в) відокремлення;
 - г) перетворення;
 - д) реконструкції.
3. Приймати рішення щодо реорганізації суб'єкта господарювання уповноважені такі органи:
 - а) Кабінет Міністрів України;
 - б) комітет кредиторів підприємства;
 - в) загальні збори власників підприємства;
 - г) Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку;
 - д) Господарський суд.
4. Види фінансової реорганізації підприємства включають:
 - а) злиття;
 - б) приєднання;
 - в) реструктуризація виробництва;
 - г) поглинання;
 - д) реструктуризація активів;
 - е) поділ;
 - є) виділення;
 - ж) перетворення (без змін розмірів підприємства).

5. Основний зміст реорганізації полягає в...
- а) повній або частковій зміні власника статутного капіталу юридичної особи;
 - б) перереєстрації підприємства;
 - в) зміні організаційно-правової форми організації бізнесу;
 - г) зміні розміру статутного капіталу;
 - д) зміні складу засновників.
6. Необхідність перереєстрації підприємства виникає, якщо реструктуризація підприємства приводить до змін...
- а) організаційно-правової форми;
 - б) місцезнаходження підприємства;
 - в) форми власності;
 - г) розмірів статутного капіталу;
 - д) назви юридичної особи.
7. Під час реорганізації шляхом виділення...
- а) частина активів і пасивів підприємства, що реорганізується, передається правонаступникові або кільком правонаступникам, які створюються внаслідок реорганізації;
 - б) підприємство, що реорганізується, продовжує свою фінансово-господарську діяльність;
 - в) підприємство, що реорганізується, не втрачає статусу юридичної особи, а лише вносить зміни до установчих документів згідно з чинним законодавством;
 - г) підприємство, що реорганізується, продовжує свою господарську діяльність, однак втрачає юридичний статус;
 - д) реорганізоване підприємство повинно перереєструватися.
8. Збереження статусу юридичної особи підприємства та складу його власників і зміна організаційно-правової форми ведення бізнесу передбачаються таким способом реорганізації:
- а) злиття;
 - б) аквізиція;
 - в) перетворення;
 - г) приєднання;
 - д) виділення.
9. До основних мотивів реорганізації підприємства можна віднести такі:
- а) згортання діяльності підприємства;
 - б) податкові мотиви;
 - в) необхідність збільшення власного капіталу;
 - г) всі відповіді вірні.
10. Які з наведених висловлювань правильні?
- а) у разі злиття всі майнові права та обов'язки кількох юридичних осіб концентруються на балансі одного новоствореного підприємства;
 - б) при злитті баланси обох підприємств консолідуються без створення нової юридичної особи;
 - в) при приєднанні в обов'язковому порядку створюється нова юридична особа;

г) при приєднанні підприємство- правонаступник може змінювати форму організації бізнесу (перетворення).

11. Основний зміст реорганізації не передбачає...

- а) повну або часткову зміну власника статутного капіталу юридичної особи;
- б) ліквідацію окремих структурних підрозділів;
- в) зміну організаційно-правової форми організації бізнесу;
- г) зміну розміру статутного капіталу.

Рекомендована література:

1. Румянцев С. Оцінка ефективності злиттів та поглинань компаній // Цінні папери України. - 2009. - 13 листопада.
2. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навчальний посібник. - К.: КНЕУ, 2003. - 554 с.
3. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навчальний посібник. - К.: КНЕУ, 2000. - 412 с.
4. Федоров В., Опарін В., Львовчкін С. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: Монографія / за ред. В. Федосова. - К.: КНЕУ, 2002.
5. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. 2-ге вид., перероб. та допов. Навч. пос. - К: Центр учбової літератури, 2009. – 320 с.

Практичне заняття 8

ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Питання для вивчення матеріалу

1. Поняття фінансових інвестицій.
2. Довготермінові фінансові інвестиції та їх характеристика.
3. Поділ фінансових інвестицій за метою здійснення (придбання).
4. Грошові оцінки фінансових інвестицій.
5. Метод ефективної ставки і його застосування.

Тести

1. Згідно з моделлю оцінки дохідності активів (САРМ):
 - а) ринкова ціна окремих акцій залежить від їх балансового курсу;
 - б) ціна активів залежить від структури джерел їх придбання;
 - в) кошти слід вкладати лише в безризикові активи;
 - г) кошти слід вкладати в ті інвестиції, очікувана рентабельність яких є вищою, ніж рівноважна рентабельність;
 - д) вартість підприємства не залежить від структури капіталу і джерел його фінансування.
2. Конверсія акцій передбачає:
 - а) обмін конверсійних облігацій на звичайні акції;
 - б) зменшення номінальної вартості акцій;
 - в) обмін за встановленим співвідношенням однієї кількості акцій на іншу;
 - г) викуп акцій з метою їх анулювання;
 - д) зниження ринкової вартості корпоративних прав.

3. Ажіо-це:

- а) сума перевищення доходів, отриманих від емісії цінних паперів, над їх номіналом;
- б) відхилення ринкового курсу цінних паперів над їх номіналом у бік зменшення від номіналу;
- в) поняття тотожне до дизажіо;
- г) частина санаційного прибутку;
- д) дохід підприємства від емісії власних корпоративних прав.

4. Деномінація акцій передбачає:

- а) збільшення номінальної вартості акцій;
- б) зменшення номінальної вартості акцій;
- в) додаткову емісію акцій;
- г) об'єднання кількох акцій в одну;
- д) зниження ринкової вартості корпоративних прав.

5. Основними цілями здійснення підприємством фінансових інвестицій є:

- а) поглинання чи здобуття контролю над конкурентами;
- б) здійснення капіталовкладень;
- в) збільшення операційного прибутку;
- г) скорочення операційних витрат;
- д) формування стратегічних запасів сировини.

6. За характером фінансових зобов'язань фінансові інвестиції поділяють на:

- а) первинні та вторинні;
- б) іменні та на пред'явника;
- в) боргові, дольові;
- г) короткострокові, довгострокові та безстрокові;
- д) прості та привілейовані.

7. До фінансових інвестицій з фіксованою ставкою доходності належать:

- а) акції, облігації, інвестиційні сертифікати;
- б) прості і привілейовані акції, облігації, інвестиційні сертифікати;
- в) облігації, прості акції, депозитні сертифікати;
- г) облігації, привілейовані акції, депозитні сертифікати;
- д) векселі, акції, інвестиційні сертифікати.

8. Ефективна процентна ставка за фінансовими інвестиціями характеризує:

- а) рентабельність підприємства – емітента;
- б) ставку дисконтування;
- в) ринковий курс корпоративних прав;
- г) реальну ставку доходності за визначений період;
- д) чистий грошовий потік.

9. До факторів, що знижують рівень доходності дольових фінансових інструментів не належать:

- а) зниження рівня виплачуваних дивідендів в результаті зменшення суми прибутку емітента;
- б) загальний спад фондового ринку;
- в) спекулятивна гра учасників фондового ринку;
- г) зниження рівня платоспроможності емітента боргових фінансових інструментів;
- д) зниження темпів приросту вартості чистих активів емітента.

Рекомендована література:

1. Господарський кодекс України. - К.: Вид-во ред. "Закон & Бізнес", 2003. - 194 с.
2. Закон України "Про інвестиційну діяльність" від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ (із змінами та доповненнями).
3. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. Фінансова діяльність підприємств: Навчальний посібник. - К.: ВД „Професіонал”, 2004. - 240 с.
4. Бочаров В. В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятия. - М: Финансы и статистика, 1998. -214 с.
5. Воловець Я.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. - К.: Алерта, 2005.- 199 с.
6. Грачова Р. Інвестиції і капітал. Спеціальний додаток до щотижневика "Дебет-Кредит". - К., 2002.- 130 с.
7. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. - Тернопіль: Економічна думка, 2003. - 356 с.
8. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. - К.: Лібра, 2002. - 472 с.
9. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. -К.:КНЕУ, 2003.-554 с.

Практичне заняття 9

ОЦІНКА ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Питання для вивчення матеріалу

1. Економічний зміст вартості бізнесу.
2. Необхідність, завдання і принципи експертної оцінки вартості підприємства.
3. Вартість капіталу підприємства.
4. Підходи до оцінки вартості підприємства.
5. Практична робота з оцінки вартості підприємства.

Тести

1. До принципів оцінки вартості підприємства не належить принцип:
 - а) очікування;
 - б) корисності;
 - в) платності;
 - г) альтернативності оцінок;
 - д) ефективного використання.
2. Ставка дисконтування характеризує:
 - а) норму прибутку, за якою очікувані грошові потоки проводяться до теперішньої вартості;
 - б) вартість грошових потоків у результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;
 - в) норму прибутку, за якою теперішня вартість грошових потоків проводиться до майбутньої;
 - г) розмір процентної ставки, що характеризується мінімально можливим ризиком;

- д) активи підприємства за вирахуванням його зобов'язань.
3. Із наведеного нижче переліку методів оцінювання вартості підприємства у разі орієнтації на стратегічного інвестора доцільно використовувати метод :
- а) відновної вартості;
 - б) розрахунку чистих активів;
 - в) ліквідаційної вартості;
 - г) порівняння трансакцій;
 - д) капіталізації доходів.
4. Теорема іррелевантності передбачає, що...
- а) вартість підприємства не залежить від структури капіталу та джерел його фінансування;
 - б) вартість підприємства залежить від структури капіталу та джерел його фінансування;
 - в) вкладати кошти слід у ті інвестиції, очікувана рентабельність яких є вищою, ніж рівноважна рентабельність;
 - г) інвестори будуть байдужими щодо співвідношення необоротних та оборотних активів підприємства;
 - д) вартість підприємства за заданого рівня ризику визначається лише його потенційною прибутковістю.
5. Метод середньої оцінки вартості підприємства доцільно використовувати, якщо...
- а) доходи та чистий грошовий потік підприємства є приблизно однаковими;
 - б) доходи та чистий грошовий потік підприємства змінюються зі стабільними темпами;
 - в) ставка капіталізації та ставка дисконту однакові;
 - г) вартість підприємства, розрахована методом капіталізації доходів, несуттєво відрізняється від показника вартості, розрахованого на основі майнового підходу;
 - д) вартість підприємства, розрахована методом капіталізації доходів, значною мірою відрізняється від показника вартості, розрахованого на основі майнового підходу.
6. Відновна вартість майна — це...
- а) вартість окремих об'єктів основних засобів, за якою вони були зараховані на баланс підприємства;
 - б) вартість відтворення основних засобів на дату оцінки з урахуванням індексації та затрат, пов'язаних з їх поліпшенням;
 - в) вартість, яка визначається множенням первісної вартості активів на коефіцієнт індексації;
 - г) різниця між первісною вартістю майна та сумою зносу;
 - д) балансова вартість майна.
7. Оцінка вартості корпоративних прав здійснюється в таких основних випадках:
- а) при оцінці вартості довгострокових фінансових вкладень підприємства, майно якого оцінюється;
 - б) при оцінці вартості нематеріальних активів, які підлягають зносу;
 - в) при оцінці вартості підприємства в цілому;

- г) у разі реорганізації при визначенні вартості майна, що пропонується як внесок до статутного капіталу новоствореного підприємства.
8. До методів за майновим підходом не належить:
- а) розрахунок ліквідаційної вартості;
 - б) метод розрахунку чистих активів;
 - в) оцінка за відновною вартістю активів;
 - г) зіставлення мультиплікаторів.

Рекомендована література:

1. Господарський кодекс України. - К.: Вид-во ред. "Закон & Бізнес", 2003. - 194 с.
2. Бердар М.М. Фінанси підприємств: навч. посібник/М.М. Бердар. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 352 с.
3. Виноградська А.М. Основи підприємництва: навч. посібник/А.М. Виноградська; друге видання, перероб. і доп. – К.: Кондор, 2008. – 544 с.
4. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник/І.В. Зятковський. КП, видавництво «Золоті летаври», 2007. – 274 с.
5. Любенко Н.М. Фінанси підприємств: навч. посібник/Н.М. Любенко. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 264 с.
6. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 320 с.
7. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. 2-ге вид., перероб. та допов. Навч. пос. - К: Центр учбової літератури, 2009. – 320 с.
8. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / О. О. Терещенко, Я. І. Невмержицький, А. П. Куліш та ін.; За заг. ред. О. О. Терещенка. – К.: КНЕУ, 2006. – 312 с

Практичне заняття 10

ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ У СФЕРІ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

Питання для вивчення матеріалу

1. Особливості фінансової діяльності підприємств у сфері зовнішньоекономічних відносин.
2. Розрахунки при здійсненні зовнішньоекономічних операцій.
3. Оподаткування зовнішньоекономічних операцій.

Тести

1. Консигнація - це:
 - а) форма комісійного продажу експортованих товарів;
 - б) зовнішньоекономічна угода, що передбачає негрошову форму розрахунків;
 - в) одна з форм нейтралізації зовнішньоекономічних ризиків;
 - г) платіжна умова зовнішньоекономічних контрактів;
 - д) правила митного оформлення товарів.

2. До ризиків здійснення підприємством зовнішньоекономічних операцій не належить:
- а) ризик зміни курсів валют;
 - б) платіжний ризик;
 - в) транспортний ризик;
 - г) ризик зменшення фінансової стійкості;
 - д) ризики пов'язані із виникненням безнадійної дебіторської заборгованості.
3. Правила ІНКОТЕРМС характеризують:
- а) правила митного оформлення товарів;
 - б) правила декларування товарів, що переміщуються через митний кордон України;
 - в) правила здійснення розрахунків у сфері зовнішньоекономічної діяльності;
 - г) міжнародні правила інтерпретації комерційних термінів;
 - д) зовнішньоекономічні контракти.
4. Контроль за правильністю та своєчасністю сплати мита здійснюють:
- а) митні органи України;
 - б) Верховна Рада України;
 - в) Міністерство фінансів України;
 - г) Міністерство зовнішніх справ;
 - д) Податкова адміністрація України.
5. Продавець повинен нести всі витрати та ризики доти, доки товар не буде доставлено в країну чи узгоджене місце призначення...
- а) якщо прийняті умови групи Е правила ІНКОТЕРМС;
 - б) якщо прийняті умови групи F правила ІНКОТЕРМС;
 - в) якщо прийняті умови групи С правила ІНКОТЕРМС;
 - г) якщо прийняті умови групи D правила ІНКОТЕРМС;
 - д) якщо прийняті умови групи L правила ІНКОТЕРМС.
6. До основних форм зустрічної торгівлі між резидентами та нерезидентами можна віднести:
- а) бартерні операції;
 - б) інкасо;
 - в) промислова кооперація;
 - г) консигнація;
 - д) форфейтинг.
7. У практиці фінансової діяльності підприємств використовують такі основні способи здійснення розрахунків у рамках зовнішньоекономічних операцій:
- а) факторинг;
 - б) документарний акредитив;
 - в) пластикові картки;
 - г) документарне інкасо;
 - д) кредитні картки.

Рекомендована література:

1. Господарський кодекс України. - К.: Вид-во ред. "Закон & Бізнес", 2003. - 194 с.

2. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. Фінансова діяльність підприємств: Навчальний посібник. - К.: ВД „Професіонал”, 2004. - 240 с.
3. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. -К.:КНЕУ, 2003.-554 с.
4. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. 2-ге вид., перероб. та допов. Навч. пос. - К: Центр учбової літератури, 2009. – 320 с.
5. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / О. О. Терещенко, Я. І. Невмержицький, А. П. Куліш та ін.; За заг. ред. О. О. Терещенка. – К.: КНЕУ, 2006. – 312 с

Практичне заняття 11
ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛІНГ
Питання для вивчення матеріалу

1. Поняття контролінгу як саморегулюючої системи.
2. Фінансовий контролінг, його завдання та функції.
3. Стратегічний і оперативний фінансовий контролінг.
4. Методи контролінгу.
5. Контролінг і система раннього прогнозування банкрутства.
6. Методики прогнозування й оцінки можливих негативних сценаріїв розвитку підприємства.

Тести

1. Головним завданням стратегічного контролінгу є:
 - а) бюджетування;
 - б) аналіз відхилень;
 - в) розробка дерева цілей;
 - г) забезпечення життєздатності підприємства в довгостроковому періоді;
 - д) прогнозування банкрутства.
2. Бенчмаркінг- це:
 - а) внутрішній аналіз і порівняння показників діяльності різних структурних підрозділів підприємства;
 - б) маркетинговий аналіз ринку;
 - в) порівняльний аналіз продуктивності виробничих процесів даного підприємства з аналогічними характеристиками підприємств-конкурентів;
 - г) аналіз сильних і слабких сторін підприємства;
 - д) система зорієнтована на майбутній розвиток підприємства.
3. Основними функціями контролінгу є:
 - а) залучення капіталу;
 - б) контроль та координація;
 - в) внутрішній аудит і консалтинг;
 - г) правильні відповіді б) і в);
 - д) формування інвестиційного портфелю.
4. Оперативний фінансовий контролінг включає:
 - а) бюджетний контроль;

- б) систему раннього попередження і реагування;
 - в) довгострокове планування;
 - г) довгострокове управління вартістю підприємства та прибутками його власників;
 - д) стратегія делегування повноважень.
5. Система раннього попередження та реагування включає...
- а) визначення індикаторів раннього попередження;
 - б) розрахунок граничних значень індикаторів і безпечних інтервалів їх зміни;
 - в) бенчмаркінг;
 - г) бюджетний контроль;
 - д) бюджетування.
6. До основних методів фінансового прогнозування на основі екстраполяції можна віднести...
- а) метод Дельфі;
 - б) причинно-наслідковий аналіз;
 - в) метод визначення ковзної середньої;
 - г) стохастичне прогнозування;
 - д) експоненціальне згладжування.

Рекомендована література:

1. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. Фінансова діяльність підприємств: Навчальний посібник. - К.: ВД „Професіонал”, 2004. - 240 с.
2. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. - Тернопіль: Економічна думка, 2003. - 356 с.
3. Килимнюк В. Еволюція контролінгу. Його місце та роль в економіці підприємства // Економіст. - 2004. - №1. - С.47-49.
4. Любенко Н.М. Фінанси підприємств: навч. посібник/Н.М. Любенко. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 264 с.
5. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 320 с.
6. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. 2-ге вид., перероб. та допов. Навч. пос. - К: Центр учбової літератури, 2009. – 320 с.
7. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / О. О. Терещенко, Я. І. Невмержицький, А. П. Куліш та ін.; За заг. ред. О. О. Терещенка. – К.: КНЕУ, 2006. – 312 с

Практичне заняття 12

БЮДЖЕТУВАННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Питання для вивчення матеріалу

1. Завдання фінансового планування на підприємстві.
2. Бюджетування як форма фінансового планування на підприємстві
3. Характерні ознаки бюджетування.

4. Характеристика головного бюджету підприємства та функціональних бюджетів.

Тести

1. Ознаками бюджетування є:
 - а) довгостроковість;
 - б) короткостроковість;
 - в) незначний рівень конкретизації;
 - г) тісна інтеграція з стратегічним контролінгом;
 - д) повнота.
2. Принципами бюджетування не є:
 - а) принцип повноти;
 - б) принцип координації;
 - в) принцип децентралізації;
 - г) принцип періодичності;
 - д) принцип прозорості.
3. Нуль-базис-бюджетування застосовують для:
 - а) визначення планових показників діючого підприємства;
 - б) визначення планових показників на основі фінансових показників попереднього періоду;
 - в) визначення оптимального рівня витрат підприємства та пріоритетних напрямів використання фінансових ресурсів;
 - г) визначення точки беззбитковості;
 - д) визначення вартісного аналізу.
4. До найважливіших функцій бюджетування відносяться такі:
 - а) регулювання, централізація, спеціалізація;
 - б) прогнозування, регулювання, мотивація;
 - в) координації, періодичності, регулювання;
 - г) координації, централізації, періодичності;
 - д) мотивації, повноти, координації.
5. До типових часткових бюджетів можна віднести:
 - а) плановий баланс;
 - б) бюджет фонду оплати праці та нарахувань на неї;
 - в) бюджет прибутків і збитків;
 - г) бюджет матеріальних витрат;
 - д) бюджет ліквідності.
6. До основних розділів фінансового плану (бюджету ліквідності) належать:
 - а) грошові надходження;
 - б) чистий прибуток;
 - в) грошові видатки;
 - г) собівартість реалізованої продукції;
 - д) залишок (дефіцит) грошових коштів на кінець планового періоду.

Рекомендована література:

1. Білик М.Д. Бюджетування у системі фінансового планування // Фінанси України. -2003.-№3.-С.97-109.
2. Бень Т.Г., Довбня С.Б. Бюджетування як інструмент удосконалення

- системи фінансового менеджменту підприємств // Фінанси України. - 2000. - №7. - С.48-55.
3. Бочаров В.В. Коммерческое бюджетирование. - М., 2003. - 368 с.
 4. Бухалков М.И. Внутрифирменное планирование. - М.: Инфра-М, 2003. - 400 с.
 5. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник/І.В. Зятковський. КП, видавництво «Золоті летаври», 2007. – 274 с.
 6. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. -К.:КНЕУ, 2003. -554 с.
 7. Терри Дикки. Бюджетирование малого бизнеса. - СПб: Полигон, 1999. - 240 с.
 8. Щиборщ К.В. Бюджетирование деятельности промышленных предприятий. - М., 2004. - 592 с.

ТЕМАТИКА САМОСТІЙНОЇ РОБОТИ СТУДЕНТІВ

1. Поняття суб'єкта господарювання. Права та обов'язки суб'єктів господарювання.
2. Господарські організації; підрозділи господарських організацій, створені цими організаціями і їх характеристика.
3. Види підприємства, залежно від форм і видів власності (державна власність, колективна власність, приватна власність).
4. Види підприємства, залежно від використовуваної організаційно-правової форми (унітарні, корпоративні).
5. Мета фінансової служби підприємства. Фінансові рішення і вартість підприємства.
6. Фінансова робота в об'єднаннях і групах підприємств.
7. Фінансова і статистична звітність на підприємстві.
8. Власний капітал підприємства, його функції та складові частини.
9. Статутний капітал, його економічний зміст та порядок формування.
10. Додатковий і резервний капітал підприємства та джерела його поповнення.
11. Корпоративні права, номінальна та ринкова вартість корпоративних прав. Оцінка вартості корпоративних прав (за справедливою оцінкою, методом участі у капіталі).
12. Збільшення статутного капіталу підприємства: цілі та джерела. Збільшення статутного капіталу за рахунок коштів інвесторів. Збільшення статутного фонду за рахунок коштів підприємства.
13. Методи збільшення статутного фонду акціонерного товариства. Облігації конверсійного займу.
14. Порівняльна характеристика Зменшення статутного капіталу підприємства: основні цілі, методи та порядок проведення. Деномінація та конверсія. Порядок викупу та анулювання корпоративних прав підприємства. Значення самофінансування у простому і розширеному відтворенні.
15. Самофінансування з метою підтримання рівня виробництва. Самофінансування з метою росту.
16. Валове і чисте самофінансування.
17. Внутрішні і зовнішні джерела формування власного капіталу підприємства.
18. Амортизаційні відрахування як внутрішнє джерело формування фінансових ресурсів.
19. Податкова концепція нарахування амортизації. Механізм нарахування амортизації податковим методом.
20. Фінансова концепція нарахування амортизації. Нарухування амортизації фінансовими методами.
21. Прибуток підприємства, отриманий від звичайної і надзвичайної діяльності.
22. Вплив оподаткування підприємств на формування прибутку.
23. Розподіл і використання прибутку підприємства (товариства).

24. Кошти прирівняні до власних (стійка кредиторська заборгованість) як джерело самофінансування підприємства.
25. Зв'язок коштів засновників (акціонерів) з самофінансуванням підприємств (товариств).
26. Зміст, значення та основні завдання дивідендної політики.
27. Типи дивідендної політики підприємства. Теорії в галузі дивідендної політики.
28. Дивідендна політика і структура капіталу. Взаємозв'язок дивідендної політики та самофінансування підприємства.
29. Методи нарахування дивідендів. Джерела та форми виплати дивідендів. Ефективність дивідендної політики.
30. Оподаткування дивідендів.
31. Фінансова діяльність об'єднань підприємств. Види об'єднань підприємств.
32. Характеристика неприбуткових організацій; підприємницької діяльності.
33. Фінансова діяльність державних підприємств та установ.
34. Фінансова діяльність страхових організацій і страхових пулів.
35. Фінансова діяльність товарних і фондових бірж.
36. Фінансування спільних інвестицій на основі угод кооперації
37. Фінансова інвестиційна діяльність підприємства
38. Фінансова діяльність підприємств у сфері зовнішньоекономічних відносин
39. Фінансова діяльність комерційних банків.
40. Фінансова діяльність страхових компаній.
41. Фінансова діяльність інститутів спільного інвестування.
42. Фінансова діяльність вищих органів влади і органів місцевого самоврядування.
43. Фінансова діяльність державних (бюджетних) організацій та установ.
44. Фінансова діяльність громадських організацій.
45. Ознаки, характерні для суб'єкта господарювання: господарська компетенція, наявність відокремленого майна, можливість нести відповідальність за зобов'язаннями в межах власного майна, організаційно правова форма. 2. Класифікація суб'єктів господарювання.
46. Початковий статутний капітал акціонерного товариства (ВАТ). Джерела формування. Обмеження розміру початкового статутного капіталу.
47. Зменшення статутного капіталу (анулювання викуплених акцій, зменшення номінальної вартості акцій).
48. Збільшення статутного капіталу: додатковий випуск акцій, збільшення номінальної вартості акцій (реінвестування дивідендів), індексація вартості основних засобів (необігових активів), конвертація облігацій в акції.
49. Самофінансування як метод господарювання. Характеристика видів самофінансування: валового і чистого.
50. Амортизаційна політика підприємств. Характеристика податкового і фінансового методів нарахування амортизації.
51. Прибуток від звичайної діяльності підприємства. Чистий прибуток підприємства і порядок його використання.

52. Інші джерела самофінансування підприємства (товариства).
53. Характеристика фінансового контролінгу як складової контролінгу підприємства і його завдання.
54. Функції та методи фінансового контролінгу. Інформаційне забезпечення; координаційна функція; вироблення стратегії санації
55. Система раннього прогнозування банкрутства.
56. Фінансове планування і бюджетування на підприємстві.

ЗАДАЧІ

Задача 1

Визначити операційний прибуток унітарного підприємства в II квартал звітного року, якщо:

1. Дохід від продажу продукції – 612,0 тис. грн.. (у тому числі на 50 тис. грн. отримано безпроцентний вексель, термін погашення якого 15 липня звітного року).
2. Прямі витрати на виробництво продукції (виробнича собівартість) – 300,3 тис. грн.
3. Нереалізована продукція (виробнича собівартість): на початок кварталу – 21,0 тис. грн.; на кінець кварталу – 42,0 тис. грн.
4. Нерозподілені постійні витрати – 5,6 тис.грн.
5. Наднормативні виробничі витрати – 6,2 тис.грн.
6. Адміністративні витрати – 63,0 тис.грн.
7. Витрати на збут – 36,0 тис.грн.
8. Інші витрати – 2,7 тис.грн.
9. Підприємство є платником податку на додану вартість.

Задача 2

Виплата дивідендів за простими акціями товариством, платником податку на прибуток:

1. Фінансовий результат до оподаткування – 480,0 тис. грн.
2. Податкові зобов'язання – ?
3. Чистий прибуток – ?
4. Нараховано дивіденди – 50% від суми чистого прибутку.
5. Сплачено авансовий внесок податку на прибуток – ?
5. Сплачено податку на прибуток – ?
6. Утримано податок з доходів акціонерів – ?
7. Перераховано до бюджету податок з доходів – ?
8. Виплачено дивіденди акціонерам – ?

Задача 3

Оцініть довготермінові фінансові інвестицій на дату балансу (метод участі у капіталі асоційованих підприємств):

1. ПАТ "Теркон" на дату продажу (1 січня 2015 р.) мало 6 000 000, випущених простих акцій.
2. ПАТ "Ольвія" придбало 1. 01. 2015 р. у ПАТ "Теркон" 2 000 000 акцій.
3. Номінальна вартість акції ПАТ "Теркон" – 1,00 грн.
4. Ціна придбання ПАТ "Ольвія" акції ПАТ "Теркон" – 1,50 грн.
5. Чистий прибуток, оголошений ПАТ "Теркон" за 2015 р., – 220,0 тис. грн.
6. Дивіденди, оголошені ПАТ "Теркон" за 2015 р., – 100,0 тис. грн.
7. Сума дивідендів, отриманих ПАТ "Ольвія" за результатами 2015 р., визнається як повернення частини інвестицій.

Задача 4

Встановіть ціну продажу облігації з дисконтом:

1. Приватне акціонерне товариство "Енергооблік" 2.01.2015 р. випустило 20 000 облігацій позики на суму 2 000 000 грн.
2. Номінальна вартість однієї облігації – 100,00 грн.
3. Купонна ставка процента – 12,0 %.
4. Ринкова ставка процента – 15,0 %.
5. Термін погашення облігації – 5 років.
6. Дата погашення облігації – 31.12.2020 р.
7. Проценти сплачуються один раз на рік – 31 грудня.
8. Ціна продажу облігації: теперішня номінальна вартість облігації, яка погашається у кінці п'ятого року – ?; теперішня вартість суми процентів, що сплачуються щорічно протягом п'яти років – ?; всього – ?

Задача 5

Визначити ціну продажу облігації, розміщеної з премією:

1. Приватне акціонерне товариство "Макрохім" 2.01.2015р. випустило 20 000 облігацій позики на суму 2 000 000 грн.
2. Номінальна вартість випущеної облігації – 100 грн.
3. Купонна ставка процента – 12,0 %
4. Ринкова ставка процента – 10,0 %.
5. Термін погашення облігації 5 років.
6. Дата погашення облігації 31.12.2020 р.
7. Проценти сплачуються один раз на рік – 31 грудня.
8. Ціна продажу облігації (уточнити розрахунок коефіцієнтів): процентний фактор теперішньої вартості однієї грошової одиниці – ?; теперішня вартість аньюїтету однієї грошової одиниці – ?; всього – ?

Задача 6

Нарахувати амортизацію виробничим методом в ІVкварталі на третьому році експлуатації обладнання:

1. Вартість обладнання на початок року – 500 тис. грн.
2. Ліквідаційна вартість обладнання – 8,5%.
3. Термін ефективного використання – 6 років.
4. Випуск деталей за період ефективного використання обладнання – 1 080 000 шт.
5. Рівномірний випуск деталей на рік:
1-й рік – 120 000 шт.; 2-й рік – 200 000 шт.; 3-й рік – 220 000 шт.;
4-й рік – 200 000 шт.; 5-й рік – 180 000 шт.; 6-й рік – 160 000 шт.

Задача 7

Визначити суму амортизаційних відрахувань податковим методом в II кварталі:

1. Балансова вартість основних засобів на початок I кварталу в розрізі груп за нормами амортизації:
I група – 800 тис. грн. – 2,0%; II група – 1200 тис. грн. – 10,0%;
III група – 1600 тис. грн. – 6,0%; IV група – 280 тис. грн. – 15,0%.

2. Обладнання: виведене на капітальний ремонт 15 лютого – 220 тис. грн.; надане в оперативну оренду 15 березня – 200 тис. грн.
3. Обладнання, повернене після капітального ремонту 30 березня (вартість обладнання після ремонту – 350 тис. грн.).

Задача 8

Виплата дивідендів товариством, платником податку на прибуток (на прикладі окремого власника):

1. Товариство нарахувало дивіденди В. Кіндрату – 8000 грн.
2. Сплачено авансовий внесок податку на прибуток – ?
3. Утримано податок з доходів В. Кіндрата – ?
4. Власники товариства постановили В. Кіндрату виплатити дивіденди таким чином:
 - надання транспортних послуг за відпускними тарифами без ПДВ – вартість транспортних послуг за тарифами з ПДВ – 528 грн.
 - видати теплоконвектор за балансовою вартістю 2000 грн.
 - видати дивіденди готівкою – ?
5. Податкові зобов'язання товариства з ПДВ – ?

Задача 9

Розрахуйте ціну продажу облігації з премією і дисконтовану вартість облігаційної позики:

1. Приватне акціонерне товариство "Енергія-інвест" 2.01.2015 р. випустило 20 000 облігацій позики на суму 2 000 000 грн.
2. Номінальна вартість однієї облігації – 100 грн.
3. Купонна ставка процента – 12,0 %.
4. Ринкова ставка процента – 10,0 %.
5. Термін погашення облігації – 5 років.
6. Дата погашення облігації – 31.12.2020 р.
7. Проценти сплачуються один раз на рік – 31 грудня.
8. Ціна продажу облігації: теперішня номінальна вартість облігації, яка погашається у кінці п'ятого року – ?; теперішня вартість процентів, що сплачуються щорічно протягом п'яти років – ?; всього – ?
9. Дисконтована вартість зобов'язань товариства за облігаційною позикою – ?

Задача 10

Розрахуйте ефективність використання кредитних ресурсів:

№	Показники фінансової звітності	Сума
1	Прибуток, отриманий від операційної діяльності, тис, грн.	400
2	Середньорічний розмір активів, тис, грн.	1200
3	Середньорічний розмір позикових коштів, тис, грн.	350
4	Витрати на обслуговування боргових зобов'язань, тис, грн.	63
5	Економічна рентабельність, %	?
6	Середній процент, що сплачується за користування кредитами, %	?

7	Середньорічний розмір власних коштів, тис, грн.	800
8	Ефект "фінансового важеля", %	?
9	Приріст прибутку за рахунок використання кредитних ресурсів (з урахування сплати податку на прибуток), тис, грн.	?

Задача 11

Виплата дивідендів товариством, платником єдиного податку за ставкою 3% (на прикладі окремого власника):

1. Товариство нарахувало дивіденди В. Ріпаку – 8000,00 грн.
2. Сплачено авансовий внесок податку на прибуток – ?
3. Утримано податок з доходів – ?
4. Власники товариства постановили В. Ріпаку виплатити:
 - частину дивідендів виплатити продукцією товариства (кількість одиниць продукції – 88; собівартість одиниці продукції – 90,00 грн. ціна одиниці продукції без ПДВ – 120,00 грн.).
 - виплата дивідендів грошима – ?
5. Податкові зобов'язання товариства з ПДВ – ?

Задача 12

Порівняйте розмір податку з прибутку на підприємстві, заснованому на праві власності релігійної організації за ставками 30 і 6 процентів.

1. Дохід, отриманий від продажу продукції, тис. грн.	580
2. Виробнича собівартість проданої продукції, тис, грн.	146
3. Адміністративні витрати	40
4. Витрати на збут	20
5. Розподіл і використання прибутку:	
- прибуток, спрямований на статутні потреби релігійної організації	82
- прибуток, спрямований на благодійні цілі	34
з них: витрати прибутку, не підтверджені відповідними документами	6

Задача 13

Визначити оптимальний розмір оборотних коштів в запасах сировини і матеріалів:

1. Потреба підприємства в сировині та основних матеріалах у плановому році становить 1480 т.
2. Відпускна ціна виробника з ПДВ за 1 т сировини – 340,0 грн.
3. Середній інтервал між поставками сировини у попередньому періоді – 44 дні.
4. Час перебування вантажу в дорозі (однієї поставки) – 8 днів.
5. Час, необхідний для проведення розрахунків, – 1 день.
6. Форма оплати за сировину і матеріали – попередня.
7. Інші частини норми запасу – 9 днів.

Задача 14

Виплата дивідендів акціонерним товариством за привілейованими акціями (сума яких не більша за суму виплат, розраховану на будь-яку іншу акцію):

1. Нараховано дивідендів за рахунок чистого прибутку (власних фінансових

ресурсів) – 240 тис. грн.

2. Сплачено авансовий внесок податку на прибуток – ?
3. Сума дивідендів у розрахунку на одну привілейовану акцію – 160 грн.
4. Сума дивідендів у розрахунку на одну просту акцію – 160 грн.
5. Утримано податок з доходів – ?
6. Виплачено привілейовані дивіденди – ?

Задача 15

Визначити оптимальну потребу підприємства в обігових коштах у незавершеному виробництві (підприємство випускає один вид продукції):

1. Витрати на виробництво в цілому по підприємству:
 - матеріальні та прирівняні витрати на виробництво продукції, обраховані за відпускними цінами виробника (постачальника) – 450 тис. грн.
 - заробітна плата робочих – 300 тис. грн.
 - нарахування на заробітну плату – 46 %
 - амортизаційні відрахування – 88 тис. грн.
 - інші витрати, обраховані за відпускними цінами виробника (постачальника) – 120 тис. грн.
 - адміністративні витрати – 180 тис. грн.
2. Виробничий цикл – 92 дні.
3. Витрати на виробництво в перший день виробничого циклу – 12 %.

Задача 16

Виплата дивідендів акціонерним товариством за привілейованими акціями (сума яких більша за суму виплат, розраховану на будь-яку іншу акцію):

1. Нараховано дивідендів за рахунок резервного капіталу – 240 тис. грн.
2. Сума дивідендів у розрахунку на одну привілейовану акцію – 16 грн.
3. Сума дивідендів у розрахунку на одну просту акцію – 8 грн.
4. Утримано податок з доходів – ?
5. Виплачено привілейовані дивіденди – ?
6. Кількість привілейованих акцій – 15000 шт.
7. Перевищення суми дивідендів на привілейовані акції над простими – ?
8. Внески до державних цільових фондів (єдиний соціальний податок) – ?

Задача 17

У результаті ліквідації товариства з обмеженою відповідальністю обсяг виручки від реалізації ліквідаційної маси становив 800 тис. грн. Обсяг вимог кредиторів до підприємства – 1 млн. грн. Статутний капітал підприємства дорівнює 100 тис. грн. і сформований за рахунок вкладів чотирьох учасників товариства. Частка одного з учасників у статутному капіталі становить 70 %, а частки решти учасників є однаковими. Приватне майно найбільшого учасника – 200 тис. грн., у т. ч. йому належать облігації товариства, учасником якого він є, номінальною вартістю 50 тис. грн.

Визначити джерела погашення вимог кредиторів підприємства, якою мірою вони будуть задоволені.

Задача 18

Фінансову діяльність підприємства протягом звітного року характеризують такі дані:

- здійснено розміщення корпоративних прав за курсом 120 %;
- номінальна вартість емісії – 100 тис. грн.;
- чистий прибуток підприємства – 50 тис. грн.;
- 60 % чистого прибутку спрямовано на виплату дивідендів;
- 20 % чистого прибутку використано на поповнення резервного капіталу;
- підприємство отримало на безоплатній основі необоротні активи первісною вартістю 30 тис. грн.

Розрахувати приріст власного капіталу підприємства за звітний період у розрізі окремих статей.

Задача 19

Скласти фінансовий бюджет підприємства (баланс доходів і видатків), якщо:

1. амортизаційні відрахування – 145 тис. грн.;
2. приріст нормативу оборотних коштів – 43 тис. грн.;
3. фінансовий результат від операційної діяльності – 180 тис. грн.;
4. податок на прибуток – 54 тис. грн.;
5. обсяг капітальних вкладень – 175 тис. грн.;
6. фонд виплати дивідендів – 53 тис. грн.;
7. резервний капітал – 26 тис. грн.;
8. короткострокові кредити банку – 49 тис. грн.;
9. погашення кредитів банку – 43 тис. грн.;
10. надлишок власних оборотних коштів – 20 тис. грн.;
11. інші витрати – 48 тис. грн.;
12. інші надходження – 14 тис. грн.;
13. доходи від здавання основних засобів в оренду – 34 тис. грн.

Задача 20

Визначити *Cash-flow* від операційної діяльності підприємства за звітний період непрямим методом за таких даних:

1. Чистий прибуток від операційної діяльності – 100 тис. грн.
2. Надходження від емісії акцій становлять 250 тис. грн., у т. ч. на збільшення статутного капіталу було спрямовано 200 тис. грн.
3. Надходження від емісії облігацій – 50 тис. грн.
4. Підприємство нарахувало дивідендів на суму 40 тис. грн.
5. Собівартість реалізованої продукції – 800 тис. грн, у т. ч. амортизація нематеріальних активів – 20 тис. грн.
6. Сума збільшення операційних оборотних активів 15 тис. грн.

Задача 21

Визначити *Cash-flow* від операційної діяльності підприємства за звітний період прямим методом за таких даних:

1. Чиста виручка від реалізації продукції – 1000 тис. грн.

2. Надходження від емісії акцій становлять 250 тис. грн, у т. ч. на збільшення статутного капіталу було спрямовано 200 тис. грн.
3. Підприємство нарахувало дивідендів на суму 40 тис. грн.
4. Витрати на виробництво реалізованої продукції, пов'язані з виплатою грошових коштів, – 700 тис. грн.
5. Сплачено проценти за користування позичками 15 тис. грн.
6. Сплачено податок на прибуток від операційної діяльності – 90 тис. грн.
7. Амортизаційні відрахування – 10 тис. грн.

Задача 22

Визначити *Cash-flow* від фінансової діяльності підприємства за звітний період за таких даних:

1. Звичайний прибуток підприємства до оподаткування – 100 тис. грн.
2. Надходження від емісії акцій становлять 250 тис. грн, у т. ч. на збільшення статутного капіталу було спрямовано 200 тис. грн.
3. Надходження від емісії облігацій – 50 тис. грн.
4. Підприємство нарахувало дивідендів на суму 40 тис. грн.
5. Собівартість реалізованої продукції – 800 тис. грн, у т. ч. амортизація основних засобів – 20 тис. грн.

Задача 23

Визначити *Cash-flow* від інвестиційної діяльності підприємства за звітний період за таких даних:

1. Грошові надходження від продажу акцій інших підприємств – 50 тис. грн.
2. Надходження від емісії акцій становлять 250 тис. грн, у т. ч. на збільшення статутного капіталу було спрямовано 200 тис. грн.
3. Надходження від емісії облігацій – 60 тис. грн.
4. Підприємство нарахувало та виплатило дивідендів на суму 40 тис. грн.
5. Собівартість реалізованої продукції – 800 тис. грн, у т. ч. амортизація основних засобів – 20 тис. грн.
6. Кошти, спрямовані на придбання основних засобів, – 70 тис. грн.

Задача 24

Визначити *Free Cash-flow* (перед фінансуванням), використовуючи такі показники:

1. Величина операційного *Cash-flow* – 100 тис. грн.
2. Надходження від емісії облігацій – 60 тис. грн.
3. Підприємство нарахувало та виплатило дивідендів на суму 40 тис. грн.
4. Грошові надходження від продажу акцій інших підприємств – 50 тис. грн.
5. Кошти, спрямовані на придбання основних засобів, – 70 тис. грн.
6. Амортизаційні відрахування – 10 тис. грн.

Задача 25

Визначити чисту суму дивідендів, яку одержить акціонер, що володіє пакетом акцій у 10 % статутного капіталу акціонерного товариства, за наявності таких даних:

1. Статутний капітал АТ – 100 тис. грн (5000 акцій номінальною вартістю 20 грн).
2. Власний капітал АТ – 250 тис. грн.
3. Податок на прибуток підприємства – 30 тис. грн.
4. Маса дивіденда – 50 тис. грн.

Задача 26

Емісія облігацій підприємств характеризується такими параметрами:

- курс емісії облігацій – 85 %;
- курс погашення облігацій – 100 %;
- номінальна процентна ставка – 10 %;
- період обігу облігацій – 10 років.

Розрахувати ефективну ставку процента, якщо:

- а) погашення облігацій здійснюватиметься в кінці періоду їх обігу;
- б) погашення облігацій здійснюватиметься щорічно рівними частинами.

Задача 27

Маржинальний прибуток на одиницю реалізованої продукції становить 5 грн; умовно змінні витрати на одиницю продукції дорівнюють 4 грн; умовно постійні витрати на виробництво товарної продукції – 600 тис. грн. Розрахувати величину виручки від реалізації та обсяг реалізації продукції в точці беззбитковості.

Розрахувати основні показники, що характеризують структуру капіталу підприємства, за таких даних (станом на кінець звітного періоду), тис. грн:

1. Статутний капітал – 500.
2. Додатковий капітал – 100.
3. Чистий прибуток – 200.
4. Нерозподілений прибуток – 150.
5. Валюта балансу – 2000.

Задача 28

Розрахувати коефіцієнт ліквідності та ефективності грошового потоку приватного акціонерного товариства "Росич", якщо:

1. Сума виручки від реалізації продукції за звітний період – 300000 грн.;
2. Отримано імпорتنі товари, контрактна вартість яких складає 50000 грн.;
3. Сплачені митні послуги та мито – 4000 грн.;
4. ПДВ, сплачений за товари при перетині митного кордону – 12300 грн.;
5. Виплачено заробітну плату – 23000 грн.;
6. Депоновано заробітну плату – 3000 грн.;
7. Перераховано обов'язкові платежі до бюджету – 8000 грн.;
8. Надано консультаційні послуги – 32000 грн.;
9. Сплачено податки – 24000 грн.;
10. Оплачено послуги банку – 10000 грн.;
11. Кошти на поточному рахунку на початок звітного періоду – 35650 грн.

Задача 29

Валовий прибуток ТОВ «Мегаполіс» становив 450 тис. грн. Адміністративні витрати, витрати на збут та інші операційні витрати становили відповідно 50 тис. грн., 20 тис. грн., 17 тис. грн. Дохід від участі у капіталі – 600 тис. грн. Інші фінансові витрати – 23 тис. грн.

Визначити операційний та сукупний грошові потоки ТОВ «Мегаполіс» у даному періоді, а також коефіцієнт ліквідності та коефіцієнт ефективності грошових потоків.

Задача 30

Прибуток від операційної діяльності приватного акціонерного товариства "МЕТРОВЕС" становив у звітному періоді 485 тис. грн. Прибуток від операційної діяльності до оподаткування – 500 тис. грн. Відомо, що підприємство не здійснювало фінансової діяльності, проте отримало дивідендів на суму 5 тис. грн. Обрахуйте розмір інвестиційного грошового потоку, сукупного чистого грошового потоку та грошового потоку до фінансування.

Задача 31

Прибуток від операційної діяльності ПАТ «Форум» становить 863 тис. грн. В кінці звітної періоду даний суб'єкт господарювання отримав збиток від фінансової діяльності в розмірі 7,6 тис. грн. Визначити розмір сукупного грошового потоку та величину чистого прибутку, яке отримало товариство.

Задача 32

ПП "Інтеркон" має намір покласти на депозит у банк «Кредобанк» 500 тис. грн. одноразово під 9% річних на 6 років за умови нарахування простих процентів. Яку суму грошей матиме даний суб'єкт господарювання наприкінці першого року і як зростуть його доходи по депозиту через 6 років?

Задача 33

ТзОВ «Вікол» хоче покласти на депозит у банк 350 тис. грн. одноразово під 16% річних на 4 років за умови нарахування складних відсотків. Розрахуйте суму коштів, яку отримає ТзОВ «Вікол» наприкінці першого року і який буде результат через 4 роки?

Задача 34

Визначте суму коштів, яку отримає ПрАТ «Агробуд» наприкінці третього року внаслідок інвестування за умови нарахування складних відсотків щорічно та щоквартально, якщо підприємство інвестувало 340 тис. грн. терміном на три роки під 17% річних.

Задача 35

У ПАТ КБ "Правекс-Банк" зроблено вклад в сумі 68000 грн. терміном на 5 років. Яка сума коштів буде на рахунку через п'ять років, якщо:

- простий процент складає 12% річних;
- складний процент нараховується щорічно (13%);

- складний процент нараховується щоквартально (при умові річної ставки 12%).

Задача 36

Підприємство «Тера» наприкінці кожного року вкладає рівними сумами – по 9000 грн. кошти на депозитний рахунок під 6% річних впродовж 3 років. Яка сума коштів буде на рахунку наприкінці третього року?

Задача 37

ТОВ «Терконбуд» вносить на початку кожного року на депозитний рахунок банку «Альфа-Банк» по 4000 грн. під 8% протягом 4 років. Скільки грошей буде на рахунку підприємства наприкінці четвертого року?

Задача 38

Виробничо-торгівельне підприємство "Меркурій", інвестуючи тимчасово вільні кошти під 15% річних, планує отримати через 4 роки 450 тис. грн. Якою повинна бути сума початкового вкладу даного підприємства?

Задача 39

ПАТ «Ватра» щороку вносить 25000 грн. в банк «Русь» під 12% річних. Яка сума коштів буде через 4 роки на рахунку в банку при умові, якщо:

- ПАТ «Ватра» здійснює внесок однією сумою в кінці року;
- ПАТ «Ватра» здійснює внесок однією сумою на початку року;

Задача 40

Майбутня вартість ануїтету через сім років становить 43000 грн. Процентна ставка складає 10%. Який розмір ануїтетного платежу?

Задача 41

Визначити вартість грошових коштів з врахуванням фактору інфляції через два роки, якщо показник інфляції за поточний рік склав 12%. Початкова сума грошових коштів на рахунку публічного АТ «Тера» складала 320 тис. грн. під 16% річних.

Задача 42

Публічне АТ «Мегабанк» надало кредит у сумі 800 тис. грн. на три роки під 16 % річних. Погашення передбачено ануїтетом. Платежі в погашення кредиту сплачуються в кінці року.

Визначити частину основної суми боргу, що погашається в кожному з періодів та проценти за кожний період.

Задача 43

Яку суму грошових коштів повинна покласти корпорація «ЮТА» в банк на депозитний рахунок під 13% за умови нарахування складного відсотка, якщо через 7 років вона планує отримати 870 тис. грн.

Задача 44

Визначте суму коштів, яку концерн має покласти на депозит сьогодні під 16% річних, щоб впродовж 5 років знімати з рахунку 67 тис. грн.

Задача 45

Підприємство «Укртранс» взяло кредит під гарантії уряду на 4 роки під 18% річних. Кредит повинен бути погашений рівними платежами по 17 тис. грн. в кінці кожного року. Розрахуйте суму кредиту.

Задача 46

Визначити майбутню вартість грошей за простими та складними відсотками, якщо ТОВ «Укрнафта» вклало 650 тис. грн. на 5 років під 14 % річних у НАК «Нафтогаз України».

Задача 47

Підприємство «Теркон» отримало виручку від реалізації продукції у розмірі 500 тис. грн. Величина сукупних витрат підприємства склала 200 тис. грн. Прибуток до виплати процентів, дивідендів та розрахунку з бюджетом становив 750 тис. грн.

Визначте ефект операційного левериджу.

Задача 48

Витрати підприємства «Коло» на проведення презентації нового виду продукції у звітному періоді становили 34 тис. грн. Фінансовий результат від операційної діяльності до оподаткування склав 80 тис. грн. Економічна вигода від збільшення обсягів реалізації в результаті проведених презентацій становить 23 тис. грн. Підприємство на загальних засадах оподаткування.

Визначте доцільність понесених витрат на презентації?

Задача 49

Торгівельна фірма "Ранок" має намір за рахунок росту обсягів продажу збільшити виручку від реалізації на 10% (з 40 тис. грн. до 55 тис. грн.), не виходячи при цьому за межі релевантного періоду. Загальні змінні витрати складають 29 тис. грн. Постійні витрати становлять 4 тис. грн. Розрахуйте суму прибутку відповідно до нового розміру виручки від реалізації продукції традиційним методом та за допомогою операційного важеля.

Задача 50

Публічне АТ «Мегашоп» планує продавати лижні костюми на ринку. Купує їх підприємство за ціною 3000 грн. за одиницю, а планує продавати по ціні 4500 грн. за одиницю. Одночасно за місяць підприємство платить за оренду торгового приміщення 2900 грн. Скільки необхідно продати, щоб досягти точки беззбитковості?

Задача 51

Публічне АТ «Мета» отримало чистого прибутку у розмірі 700 тис. грн. Відомо, що за рахунок нього поповнили резервний капітал, сформували нерозподілений прибуток у розмірі 50 тис. грн., покрили збитки за минулий

період – 35 тис. грн. Нарощування статутного капіталу не відбувалося. Визначити розмір тезаврованого прибутку та величину грошових дивідендів, яку отримали акціонери.

Задача 52

Валовий прибуток ТОВ «Мегаполіс» становив 450 тис. грн. Умовно - змінні витрати та умовно – постійні витрати становили відповідно 50 тис. грн. та 20 тис. грн. Відомо, що продукція не підакцизна. Визначити оптову та відпускну ціну продукції ТОВ «Мегаполіс» у даному періоді.

Задача 53

Обсяг продажу ПАТ «Гамалія» склав 800 тис. шт. по ціні 568 грн. за шт. Постійні витрати на підприємстві становлять 89 тис. грн., змінні витрати на одиницю продукції – 137 грн. Визначте як зміниться прибуток від реалізації продукції, якщо обсяг продажу зросте на 35%, ціна на 15% (розрахуйте рівень точки беззбитковості).

Задача 54

Визначити розмір резервного та власного капіталу, якщо ТОВ «Укрнафта» має статутний капітал у розмірі 200 тис. грн., додатковий капітал – 90 тис. грн., нерозподілений прибуток – 45 тис. грн.

Задача 55

Визначте, як зміна обсягу реалізації на підприємстві «Теркомбуд» у поточному році відносно минулого вплине на розмір прибутку від реалізації продукції, якщо:

1. У минулому році виручка від реалізації продукції основного виду діяльності (з ПДВ) склала 67350 тис. грн.
2. Витрати на виробництво та реалізацію продукції розподілялися так:
 - витрати на основні матеріали – 24 082 тис. грн.;
 - сума сплачених платежів за енергоносії – 110 тис. грн.;
 - заробітна плата основних робітників з нарахуваннями – 10495 тис. грн., заробітна плата з нарахуваннями адміністративного персоналу – 1200 тис. грн.;
 - транспортні витрати – 1351 тис. грн.;
 - адміністративні витрати – 270 тис. грн.;
 - амортизація основних засобів та нематеріальних активів – 2 541 тис. грн.;
 - орендна плата – 515 тис. грн.
3. У звітному році очікується надходження на рахунки підприємства виручки від реалізації в розмірі 78126 тис. грн.

Задача 56

Визначити прибуток від реалізації продукції ТОВ «Олімп» у звітному та плановому періоді, якщо:

- залишок нереалізованої продукції на початок звітного кварталу – 25 тис. грн.;
- випуск товарної продукції в поточному кварталі – 360 тис. грн.;

- норма запасу залишків нереалізованої продукції на кінець звітного періоду – 5 днів.

Передбачається, що отриманий у поточному кварталі чистий дохід від реалізації продукції буде на 18% більший, ніж у плановому періоді. При цьому сума змінних витрат, що залежать від обсягу виробництва, у звітному кварталі складала 142 тис. грн., а рівень сукупних витрат у цьому ж періоді становив 75% від обсягу реалізації.

Задача 57

Визначте прибуток ПП "Оріон" від реалізації продукції у звітному році, якщо:

- 1) виручка від реалізації продукції підприємства у звітному періоді склала 4374 тис. грн., в т. ч. ПДВ – 729 тис. грн.;
- 2) матеріальні витрати на виробництво продукції склали 948 тис. грн.;
- 3) заробітна плата персоналу підприємства – 384 тис. грн.;
- 4) у звітному періоді підприємство здійснювало нарахування єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування;
- 5) амортизаційні відрахування склали 247 тис. грн.;
- 6) підприємство в звітному періоді здійснило такі види ремонту:
 - поточний ремонт верстатів на суму 21 тис. грн.;
 - капітальний ремонт токарного цеху на суму 136 тис. грн.;
 - модернізацію шляховимірального устаткування на суму 84 тис. грн.
- 7) сукупна балансова вартість основних засобів на початок звітного року складала 2 350 тис. грн.;
- 8) інші витрати на виробництво і реалізацію продукції і склали 68 тис. грн.

Задача 58

Визначте прибуток від реалізації продукції ПрАТ «Карпати» в плановому періоді, якщо:

- 1) прибуток від реалізації продукції в звітному періоді – 54 тис. грн.;
- 2) повна собівартість продукції в плановому періоді – 345 тис. грн.;
- 3) рентабельність продукції у звітному періоді складала 16%.

Розрахуйте вплив на прибуток змін собівартості продукції та відпускних цін, якщо в плановому періоді передбачається зростання цін виробника на продукцію підприємства на 4 %.

Задача 59

Визначте суму прибутку ПП «Ера» від операційної діяльності, якщо:

- 1) собівартість виготовленої продукції за рік – 720 тис. грн.;
- 2) рентабельність продукції – 18%;
- 3) залишки товарної продукції (за собівартістю) на початок року – 56 тис. грн., на кінець року – 45 тис. грн.;
- 4) підприємство отримало штраф за порушення господарських угод – 4 тис. грн., сплатило штрафів на суму – 6 тис. грн.
- 5) виручка від реалізації основних засобів (без ПДВ) – 37 тис. грн., а їх залишкова вартість – 18 тис. грн.;

- б) витрати, пов'язані з реалізацією – 4 тис. грн.;
- 7) прибуток від інвестицій в асоційовані і дочірні підприємства – 6,5 тис. грн.;
- 8) дохід від надання частини будівлі офісу в операційну оренду – 9800 грн.

Задача 60

Розрахуйте розмір чистого прибутку, якщо прибуток від операційної діяльності становив 360 тис. грн. Внаслідок поєнє підприємство «Сега» отримало збитків на суму 50 тис. грн., 13 тис. грн. з яких було компенсовано за рахунок страхового відшкодування. Підприємство на загальних засадах оподаткування.

Задача 61

Статутний капітал ПАТ "Оріон" становить 450 тис. грн. Серед акцій прості та максимально дозволена законом кількість привілейованих акцій з фіксованою доходністю 20% річних. Номінальна вартість акції – 150 грн. За результатами роботи за поточний рік підприємство отримало чистий прибуток у розмірі 110 тис. грн. На загальних зборах акціонерів було вирішено 60% прибутку спрямувати на виплату дивідендів, причому за привілейованими акціями планується сплатити дивіденди в грошовій формі, а за простими – акціями нового випуску. Визначте розмір дивідендів на одну привілейовану акцію та розмір статутного капіталу після реінвестиції дивідендів за простими акціями.

Задача 62

Статутний капітал ПАТ "Опілля" становить 650 тис. грн. Серед акцій прості та 10% привілейованих з фіксованою доходністю 25% річних. Номінальна ціна акції – 50 грн. За результатами роботи за рік підприємство отримало чистий прибуток у розмірі 20 тис. грн. На загальних зборах акціонерів було вирішено 100% прибутку спрямувати на виплату дивідендів. Визначте розмір дивідендів на кожну акцію.

Задача 63

Розрахуйте прибуток публічного АТ "Теркон" на одну просту акцію на основі даних:

- 1) чистий прибуток підприємства за звітний рік становить 21 тис. грн.;
- 2) статутний капітал публічного АТ "Теркон" складається з простих та привілейованих акцій номінальною ціною 100 грн.;
- 3) в обігу знаходиться 50 привілейованих акцій з фіксованою ставкою доходу – 20%.

Інформація щодо обігу простих акцій наведена у таблиці:

Дата	Показники	Випущено акцій	Придбано акцій	Перебуває акцій в обігу
01.01	Кількість акцій на початок періоду	1000	-	1000
01.04	Випущено додатково акцій	500	-	1500
01.12	Придбано власних акцій на грошові кошти		250	1250
31.12	Кількість акцій на кінець звітного періоду	1500	250	1 250

Задача 64

Розрахувати прибуток публічного АТ "Вікол" на одну просту акцію на основі даних:

- 1) чистий прибуток підприємства за звітний рік становить 21 тис. грн.;
- 2) статутний капітал публічного АТ "Вікол" складається з простих та привілейованих акцій номінальною ціною 100 грн.;
- 3) в обігу знаходиться 50 привілейованих акцій з фіксованою ставкою доходу – 20%;
- 4) середньозважена кількість простих акцій, що знаходяться в обігу за рік складає 1 245 шт.;
- 5) підприємство з метою збільшення статутного фонду вирішило конвертувати 100 шт. 15-ти відсоткових облігацій номінальною ціною 100 грн. у прості акції;
- 6) за умовами конвертації десять облігацій конвертується у п'ять акцій (10:5);
- 7) заощадженні внаслідок конвертації відсотки за облігаціями за вирахуванням додаткового податку на прибуток та витрат на конвертацію складають 2 тис. грн.

Задача 65

Корпорація «САРНИ» випустила в обіг облігації номіналом 500 грн. Річний купон становить 140 грн., а рівень витрат на емісію – 3%. Через рік ринкова вартість облігації зросла на 48 грн. а річний купон не змінився. Визначити вартість залучення капіталу за рахунок облігацій в момент випуску та при повторному розміщенні.

Задача 66

Розрахуйте граничний (беззбитковий) рівень ціни продукції в звітному кварталі та зробіть прогноз ціни на продукцію на наступний квартал, якщо:

1. Підприємство планує за квартал виготовити та реалізувати 150 000 одиниць продукції; при цьому величина постійних витрат становитиме 247,5 тис. грн., а рівень змінних витрат – 48%.
2. Виробничі потужності підприємства дають можливість збільшити обсяг виробництва продукції на 10 000 одиниць за того ж самого рівня змінних витрат.

Задача 67

Визначте:

- 1) поріг рентабельності підприємства;
- 2) запас фінансової стійкості в звітному і плановому періоді, якщо:
 - у звітному періоді прибуток підприємства склав 54 120 грн., а маржинальний дохід склав 126 тис. грн., при цьому змінні витрати на весь обсяг реалізованої продукції склали 30 тис. грн.;
 - підприємство планує в наступному періоді збільшити масу прибутку на суму 2 500 грн. за незмінної величини маржинального доходу.

ТВОРЧІ ЗАВДАННЯ

1. Дайте оцінку впливу прийняття Податкового кодексу на реальний сектор економіки
2. Охарактеризуйте процеси відтворення основного капіталу в посткризовий період
3. Оцініть вплив фінансової кризи на інвестиційний клімат в Україні
4. Порівняйте основні макропоказники до та після фінансової кризи та проаналізуйте їх
5. Проведіть аналіз рефінансування банківських установ та визначте його ефективність
6. Дайте аналітичну оцінку фінансової безпеки в сучасних умовах
7. Інноваційні технології: проблематика та прагматика використання
8. Управління ризиками в умовах фінансової нестабільності
9. Новітня парадигма антикризового фінансового управління
10. Доцільність проведення операцій із перестраховування
11. Сучасна практика страхових пулів
12. Формування корпорацій: ефективна практика чи утопічна форма господарювання
13. Фондова біржа: реалії посткризового періоду
14. Ринок фінансових послуг: сучасний стан та перспективи розвитку
15. Кластери як ефективна форма господарювання
16. Банкрутство підприємств як інструмент «очищення» ринку чи результат неефективного господарювання
17. Офшорні зони та прямі іноземні інвестиції – нерозривний зв'язок
18. Відновлення банківського кредитування: міф чи реальність?
19. Зовнішні зобов'язання України: реалії та практика повернення
20. Оптимізація інвестиційної діяльності в реальному секторі економіки
21. Умови та порядок отримання банківського кредиту
22. Порядок погашення банківського кредиту підприємством
23. Небанківське кредитування підприємств
24. Комерційне кредитування підприємств
25. Лізингове кредитування підприємств
26. Державне кредитування підприємств
27. Кредитування підприємств за рахунок коштів міжнародних фінансово-кредитних інститутів
28. Оцінка фінансового стану підприємства, її необхідність і значення
29. Джерела і порядок фінансування капітальних вкладень
30. Фінансова стратегія підприємств

ІНДИВІДУАЛЬНЕ НАУКОВО-ДОСЛІДНЕ ЗАВДАННЯ

Для студентів як денної, так і заочної форм навчання особливе значення має виконання індивідуальних завдань з дисципліни „Фінансова діяльність суб'єктів господарювання”. Індивідуальне науково-дослідне завдання (ІНДЗ) виконується самостійно кожним студентом і охоплює всі основні теми дисципліни. Виконання ІНДЗ студентами має на меті більш глибоке й повне засвоєння теоретичного матеріалу з основ організації фінансів суб'єктів господарювання, оволодіння навиками застосування набутих теоретичних знань на практиці.

Кожен з пунктів ІНДЗ оцінюється за 100-бальною шкалою, а також визначається підсумкова оцінка (як середня арифметична з п'яти проміжних оцінок).

Виконання ІНДЗ є одним із обов'язкових складових модулів залікового кредиту з дисципліни.

ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ

Задача 1

Визначте вартість:

- додаткового капіталу, залученого через емісію звичайних акцій, якщо:

Варіант згідно з порядковим номером в журналі	Розмір додаткової емісії звичайних акцій, шт.	Дивіденд на одну акцію, грн.	Індекс зростання дивідендів	Сума власного капіталу за рахунок емісії акцій, грн.	Витрати на емісію акцій, %
1	6800	6	1,3	28000	3
2	7500	5	1.2	30000	2
3	9800	4	1.1	15000	1
4	6450	8	0.9	36000	0.9
5	4900	7	1.4	35000	4
6	3200	6	1.2	40000	2
7	4500	8	1.3	45000	3
8	8900	5	1.1	53000	1
9	8000	9	1.3	25000	3
10	5200	7	0.9	20000	9
11	5100	5	1.2	18000	2
12	4900	8	1.5	32000	5
13	4500	9	1.3	55000	3
14	6300	2	1.1	46000	1
15	6500	6	1.4	43000	4
16	3500	15	1.2	27000	2
17	4300	16	1.1	37000	3
18	4000	17	1.3	39000	4
19	5700	18	1.5	65000	5
20	5600	16	1.5	29000	6
21	5800	5	1.1	28000	1
22	6900	14	1.2	44000	2
23	6400	11	1.3	54000	3
24	6800	12	1.4	34000	4
25	4600	13	1.5	57000	5
26	7800	15	1.6	26000	6
27	7200	10	1.1	49000	1
28	7500	9	1.2	75000	2
29	2300	11	1.3	58000	3
30	2600	10	1.4	38000	4

Задача 2

Розрахуйте, використовуючи дані таблиці:

- поріг рентабельності;
- порогову кількість товару;
- запас фінансової міцності, якщо:

Варіант згідно з порядковим номером в журналі	Ціна одиниці товару, грн.	Обсяг реалізації, шт.	Постійні витрати, грн.	Змінні витрати, грн.
1	60	680	3100	6800
2	50	750	4300	7500
3	40	980	6400	9800
4	80	645	1200	6450
5	70	490	1800	4900
6	60	320	1900	3200
7	80	450	2800	4500
8	50	890	3200	8900
9	90	800	2800	8000
10	70	520	1500	5200
11	50	510	1700	5100
12	80	490	1600	4900
13	90	450	3800	4500
14	20	630	2200	6300
15	60	650	2400	6500
16	150	350	1000	3500
17	160	430	2100	4300
18	170	400	1400	4000
19	180	570	1100	5700
20	160	560	2300	5600
21	50	580	2500	5800
22	140	690	1500	6900
23	110	640	1600	6400
24	120	680	2900	6800
25	130	460	1800	4600
26	150	780	2900	7800
27	100	720	2400	7200
28	90	750	3600	7500
29	110	230	1000	2300
30	100	260	1200	2600

ТЕОРЕТИЧНІ ПИТАННЯ

Теоретичні питання обираються студентом згідно порядкового номера у журналі.

1. Поняття економічної системи. Суб'єктна структура економічної системи.
2. Поняття „суб'єкта господарювання” як організованої форми продуктивної діяльності окремих громадян, колективів підприємств, організацій, установ та державних інституцій. Основні ознаки суб'єктів господарювання.
3. Вплив владних, соціальних та інших інституцій на формування ринкової інфраструктури і на вартість економічного обміну.

4. Поділ суб'єкти господарювання за видами: підприємства, об'єднання підприємств; фінансові установи; суб'єкти господарювання, що виконують владні функції; суб'єкти господарювання створені органами влади; організації, що створюються фізичними і юридичними особами, які виконують суспільно корисну діяльність та ін.
5. Поняття фінансової діяльності підприємств: поточна діяльність, інвестиційна діяльність. Методи фінансування суб'єктів господарювання.
6. Критерії прийняття рішення про вибір правової форми організації бізнесу.
7. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання без створення юридичної особи. Особливості фінансової діяльності приватних підприємств, господарських товариств, іноземних підприємств та кооперативів.
8. Фінансова діяльність державних і казенних підприємств.
9. Фінансування спільної діяльності підприємств на основі договорів кооперації
10. Власний капітал підприємства, його функції та складові. Функції власного капіталу підприємства.
11. Статутний капітал, його економічний зміст та порядок формування. Початкове формування статутного фонду підприємств різних форм організації бізнесу.
12. Корпоративні права, номінальна та ринкова вартість корпоративних прав.
13. Збільшення статутного капіталу підприємства: цілі та джерела. Збільшення статутного капіталу за рахунок коштів інвесторів та власних коштів підприємства. Методи збільшення статутного фонду акціонерного товариства і унітарного підприємства.
14. Зменшення статутного капіталу підприємства: основні цілі, методи та порядок проведення. Способи зменшення статутного капіталу унітарних та корпоративних підприємств.
15. Значення самофінансування. Види самофінансування: самофінансування з метою підтримання рівня виробництва і з метою росту.
16. Внутрішні джерела фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємств.
17. Амортизаційні відрахування як внутрішнє джерело формування фінансових ресурсів. Податкова концепція нарахування амортизації. Фінансова (бухгалтерська) концепція нарахування амортизації.
18. Прибуток підприємства: економічна суть і функції. Планування прибутку від звичайної і надзвичайної діяльності. Розподіл і використання прибутку підприємства (товариства). Тезаврація прибутку.
19. Кошти прирівняні до власних (стійка кредиторська заборгованість) як джерело самофінансування підприємства.
20. Грошові потоки підприємств. Чистий грошовий потік.
21. Звіт про рух грошових коштів.
22. Дивідендна політика акціонерного товариства. Характерні ознаки дивідендної політики та її основні завдання.
23. Методи нарахування дивідендів.
24. Джерела та форми виплати дивідендів.
25. Інструменти виплати дивідендів.

26. Економічна доцільність використання у господарському обороті позичених коштів.
27. Методика встановлення доцільності залучення кредитних ресурсів.
28. Моніторинг платоспроможності підприємства.
29. Комерційні кредити.
30. Облігаційні позики. Емісія і погашення облігацій. Конвертовані облігації.
31. Факторинг.
32. Економічний зміст реструктуризації підприємства. Елементи і форми реструктуризації.
33. Види фінансової реорганізації підприємств: укрупнення (злиття, приєднання, поглинання); поділу підприємства (поділ, виділення); перетворення (без змін розмірів підприємства).
34. Характеристика передавальних та розподільних балансів реорганізованих підприємств.
35. Поняття та зміст фінансових інвестицій. Класифікація фінансових інвестицій.
36. Правове забезпечення фінансових інвестицій. Особливості здійснення довгострокових фінансових інвестицій.
37. Сутність та особливості поточних фінансових інвестицій.
38. Оцінка доцільності здійснення фінансових інвестицій.
39. Вартість капіталу підприємства.
40. Підходи до оцінки вартості підприємства.
41. Майновий та ринковий підходи до оцінки вартості підприємницьких структур.
42. Практична робота з оцінки вартості підприємства.
43. Правове забезпечення укладання зовнішньоекономічних угод і доручень.
44. Порядок відкриття валютних рахунків і ведення операцій за ними.
45. Митне оформлення та оподаткування зовнішньоторговельних операцій
46. Сутність, необхідність та основні завдання фінансового контролінгу.
47. Стратегічний фінансовий контролінг.
48. Оперативний фінансовий контролінг.
49. Функції фінансового контролінгу. Основні методи контролінгу: опитування; бенчмаркінг; вартісний аналіз; портфельний аналіз; ABC-аналіз; аналіз точки беззбитковості та інші.
50. Контролінг і система раннього прогнозування банкрутства.
51. Внутрішній аудит.
52. Організація фінансового планування на підприємстві. Завдання фінансового планування.
53. Середньострокове планування - складання бізнес-плану підприємства.
54. Бюджетування як форма фінансового планування на підприємстві - технологія планування, обліку та контролю за грошовими потоками та фінансовими результатами.
55. Характерні ознаки бюджетування.
56. Характеристика головного бюджету підприємства як сукупності операційних (функціональних) бюджетів: продажу, виробництва, виробничих витрат, витрат на оплату праці, плану витрат на оплату робіт

- і послуг, основних активів, інвестицій, кредитного плану, податкового бюджету та бюджету руху грошових коштів.
57. Державне підприємництво: діяльність державних комерційних і казенних підприємств, холдингів та небанківських фінансово-кредитних установ.
 58. Основні принципи організації фінансової діяльності суб'єктів господарювання. Організаційно правові форми суб'єктів господарювання і їх вплив на організацію фінансової діяльності.
 59. Особливості організації фінансової роботи в об'єднаннях і групах підприємств; фінансових установах, органах влади, державних установах і організаціях, громадських організаціях.
 60. Фінансові установи: організація фінансової діяльності. Комерційні банки. Характеристика комерційного банку як фінансової установи.
 61. Страхові компанії. Характеристика страхової компанії як фінансової установи. Характеристика складових капіталу страхової компанії.
 62. Інститути спільного інвестування (ІСІ). Загальна характеристика ІСІ як фінансових установ. Корпоративний інвестиційний фонд як ІСІ.
 63. Фінансова діяльність органів влади. Фінансове планування в органах державної влади.
 64. Фінансова діяльність державних організацій та установ.
 65. Формування доходів на які розповсюджується статус неприбутковості (звільнення від оподаткування): доходи від надання послуг, що відповідають функціональному призначенню організації; пасивні та інші доходи.
 66. Фінансова діяльність громадських організацій та організацій створених фізичними та юридичними особами.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ І РЕКОМЕНДОВАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Господарський кодекс України. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
2. Податковий кодекс України. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
3. Бюджетний кодекс України. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
4. Закон України “Про інвестиційну діяльність” №1560-ХІІ від 18.09.1991р., зі змінами і доповненнями. [Електронний ресурс]. – Доступно із // <http://www.rada.kiev.gov.ua>
5. Закон України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" від 14 травня 1992 року №3088-111 (із змінами і доповненнями, в т. ч. від 30 червня 1999 року №784-ХІУ). [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
6. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 “Загальні вимоги до фінансової звітності”, затверджене наказом Міністерства фінансів України № 87 від 31.03.1999 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
7. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 ”Баланс”, затверджене наказом Міністерства фінансів України № 87 від 31.03.1999 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
8. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 3 ”Звіт про фінансові результати”, затверджене наказом Міністерства фінансів України №87 від 31.03.1999 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
9. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 ”Звіт про рух грошових коштів”, затверджене наказом Міністерства фінансів України № 87 від 31.03.1999 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
10. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 5 “Звіт про власний капітал”, затверджене наказом Міністерства фінансів України № 87 від 31.03.1999 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
11. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 20 “Консолідована фінансова звітність”, затверджене наказом Міністерства фінансів України №176 від 30.07.1999 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
12. Положення про організацію бухгалтерського обліку і звітності в Україні, затверджене постановою Кабінету Міністрів України № 250 від 3 квітня 1993 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
13. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 15 “Дохід”, затверджене наказом Міністерства фінансів України № 290 від 29.11.1999 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
14. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 16 “Витрати”, затверджене наказом Міністерства фінансів України № 318 від 31.12.1999 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)
15. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 7 "Основні засоби", затверджене наказом Мінфіну України № 92 від 27.04.2000 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // [http:// www.rada.kiev.gov.ua](http://www.rada.kiev.gov.ua)

16. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 8 "Нематеріальні активи", затверджене наказом Мінфіну України № 242 від 18.10.1999 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // <http://www.rada.kiev.gov.ua>
17. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 9 "Запаси", затверджене наказом Міністерства фінансів України № 246 від 20.10.1999 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // <http://www.rada.kiev.gov.ua>
18. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 "Фінансові інвестиції", затверджене наказом Мінфіну України № 91 від 26.04.2000 р. [Електронний ресурс]. – Доступно із // <http://www.rada.kiev.gov.ua>
19. Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. Фінансова діяльність підприємств: Навчальний посібник. - К.: ВД „Професіонал”, 2004. - 240 с.
20. Білик М.Д. Бюджетування у системі фінансового планування // Фінанси України. -2003.-№3.-С.97-109.
21. Белоліпецький В. Г.Фінансовий менеджмент. – М.:КНОРУС, 2006.–448 с.
22. Бень Т.Г., Довбня С.Б. Бюджетування як інструмент удосконалення системи фінансового менеджменту підприємств // Фінанси України. - 2000. - №7. - С.48-55.
23. Бланк І.А., Фінансовий менеджмент. – К.:Ельга,Ника-Центр, 2004. – 656 с.
24. Бочаров В.В. Коммерческое бюджетирование. - М., 2003. - 368 с.
25. Бухалков М.И. Внутрифирменное планирование. - М.: Инфра-М, 2003. - 400 с.
26. Бердар М.М. Фінанси підприємств: навч. посібник/М.М. Бердар. – К.:Центр учбової літератури, 2010. – 352 с.
27. Виноградська А.М. Основи підприємництва: навч. посібник/А.М. Виноградська; друге видання, перероб. і доп. – К.: Кондор, 2008. – 544 с.
28. Воловець Я.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. - К.: Алерта, 2005.- 199 с.
29. Гаврилова О.Н.,Сисоева Е.Ф., Барабанов А.І., Фінансовий менеджмент. – М.:КНОРУС, 2008. - 432 з
30. Грачова Р. Інвестиції і капітал. Спеціальний додаток до щотижневика "Дебет-Кредит". - К., 2002.- 130 с.
31. Данилюк М. О., Савич В.І. Фінансовий менеджмент: Навч. Посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 204 с.
32. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник/І.В. Зятковський. КП, видавництво «Золоті летаври», 2007. – 274 с.
33. Карасева І.М.,Ревякина М.А, Фінансовий менеджмент. Омега-Л, 2008. – 335 с.
34. Килимнюк В. Еволюція контролінгу. Його місце та роль в економіці підприємства // Економіст. - 2004. - №1. - С.47-49.
35. Ковалев В.В., Основи теорії фінансового менеджмента. – М.: Проспект, 2008. – 544 с.
36. Ковалева А.М. Финансовый менеджмент. – М.:Инфра-М, 2007. – 284 с.
37. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: Учебн. Пособие / Пер. с франц. под. ред. проф. Я. В. Соколова. - М.: Финансы. ЮНИТИ, 1997. - 576 с.

38. Лановой В.Т. Самофинансирование - основа зффективного хазяйствованя. - К.: Техніка, 1987.-199 с.
39. Любенко Н.М. Фінанси підприємств: навч. посібник/Н.М. Любенко. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 264 с.
40. Олексюк О.С., Мельничук В.Г., Штабалуок П.І., Олейко В.М., Дем'янюк О.Б. Методи і системи прийняття фінансових рішень. Підручник. - Тернопіль: ДП ТВПК „Збруч”, 2001. – 360 с.
41. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. - К.: Лібра, 2002. - 472 с.
- 42.Савченко О. Неприбуткові організації: податковий та бухгалтерський облік. -3-тє вид., доп. - Х.: Фактор, 2001. - 128 с.
43. Слав'юк Р.А. Фінанси підприємств: Навчальний посібник. - Київ: „Центр навчальної літератури”, 2004. – 460 с.
- 44.Спасів Н.Я., Оришин Т.М. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник. – Івано-Франківськ: ІФНТУНГ, 2012. – 283 с.
45. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. -К.:КНЕУ, 2003. -554 с.
46. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навчальний посібник. - К.: КНЕУ, 2000. - 412 с.
47. Терри Дикки. Бюджетирование малого бизнеса. - СПб: Полигон, 1999. - 240 с.
48. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 320 с.
49. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. 2-ге вид., перероб. та допов. Навч. пос. - К: Центр учбової літератури, 2009. – 320 с.
50. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч.-метод. посіб. для самот. вивч. дисц. / О. О. Терещенко, Я. І. Невмержицький, А. П. Куліш та ін.; За заг. ред. О. О. Терещенка. – К.: КНЕУ, 2006. – 312 с
51. Федоров В., Опарін В., Львовчкін С. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: Монографія / за ред. В. Федосова. - К.: КНЕУ, 2002.
52. Щиборщ К.В. Бюджетирование деятельности промышленных предприятий. - М., 2004. - 592 с.

Навчальне видання

**Спасів Наталія Ярославівна
Лосєва Марія Сергіївна
Дітчук Наталія Олегівна
Маринчак Лілія Романівна**

**ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ
Навчально-методичний посібник**

Відповідальна за випуск к.е.н., доцент, зав. кафедри Т.М. Орищин

Комп'ютерна верстка і графіка – В. А. Дідик.

Підписано до друку 06.02.2013 р.

Гарнітура Тип Таймс.

Папір офсетний.

Друк офсетний.

Ум. друк. арк.12,1

Наклад 100 примірників