

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

з дисципліни «Фінансова діяльність суб'єктів господарювання»
для здобувачів вищої освіти за освітнім ступенем бакалавр зі спеціальності
072 «Фінанси, банківська справа та страхування» денної та заочної форм
навчання

Частина 1

Конспект лекцій з дисципліни «Фінансова діяльність суб'єктів господарювання» для здобувачів вищої освіти за освітнім ступенем бакалавр зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» денної та заочної форм навчання (Частина 1) / Укл. Ю.О. Набатова – Запоріжжя: НУ «ЗП», 2019.- 45 с.

Укладач: к.е.н., доцент Ю.О. Набатова

Рецензент: перший проректор, д.е.н., професор В. Г. Прушківський

Відповідальний за випуск: к.е.н., доцент С.В. Шарова

Затверджено
на засіданні кафедри
Фінанси, банківська справа
та страхування
III Протокол № 1
від 27.08. 2019 р.

Рекомендовано
до видання НМК ФЕУ
Протокол № 22
від 25.09. 2019 р.

ЗМІСТ

Частина 1

Вступ	5
Тема 1. Основи фінансової діяльності суб'єктів господарювання	6
1.1. Капітал підприємства та його економічна сутність	6
1.2. Зміст та основні завдання фінансової діяльності суб'єктів господарювання	7
1.3. Організація фінансової діяльності підприємств	9
1.4. Форми фінансування підприємств	10
1.5. Критерії прийняття фінансових рішень	12
Тема 2. Особливості діяльності суб'єктів господарювання різних організаційно-правових форм	14
2.1. Критерії прийняття рішення про вибір правової форми організації бізнесу	14
2.2. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання без створення юридичної особи	16
2.3. Особливості фінансової діяльності приватних підприємств, господарських товариств, іноземних підприємств та кооперативів	17
2.4. Фінансова діяльність державних і казенних підприємств	20
2.5. Фінансування спільної діяльності підприємств на основі договорів кооперації	21
Тема 3. Формування власного капіталу підприємств	22
3.1. Власний капітал, його функції та складові	22
3.2. Статутний капітал і корпоративні права підприємства	23
3.3. Резервний капітал підприємства, його види та джерела	25

формування	27
3.4.Збільшення статутного капіталу підприємства	28
3.5.Зменшення статутного капіталу підприємств	
Тема 4. Внутрішні джерела фінансування підприємств	29
4.1. Класифікація внутрішніх джерел фінансування підприємства	29
4.2.Самофінансування підприємств	30
4.3.Чистий грошовий потік (Cash-flow)	32
4.4.Звіт про рух грошових коштів	34
Тема 5. Дивідендна політика підприємств	35
5.1.Суть дивідендної політики і фактори, що на неї впливають	36
5.2.Порядок нарахування дивідендів	35
5.3.Форми виплати дивідендів	38
5.4.Інструменти дивідендної політики	39
5.5.Методи нарахування дивідендів	41
5.6.Оподаткування дивідендів	41
5.7.Ефективність дивідендної політики	42
Література	43

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.

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.

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).

Заслуговує 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 економним, 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 впливають (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 невиправданої 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 підприємств, 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 (комплемента́ріями), 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 впливають з умов їх випуску.

Номинальна 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 відномінальної.

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 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 звітті 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.

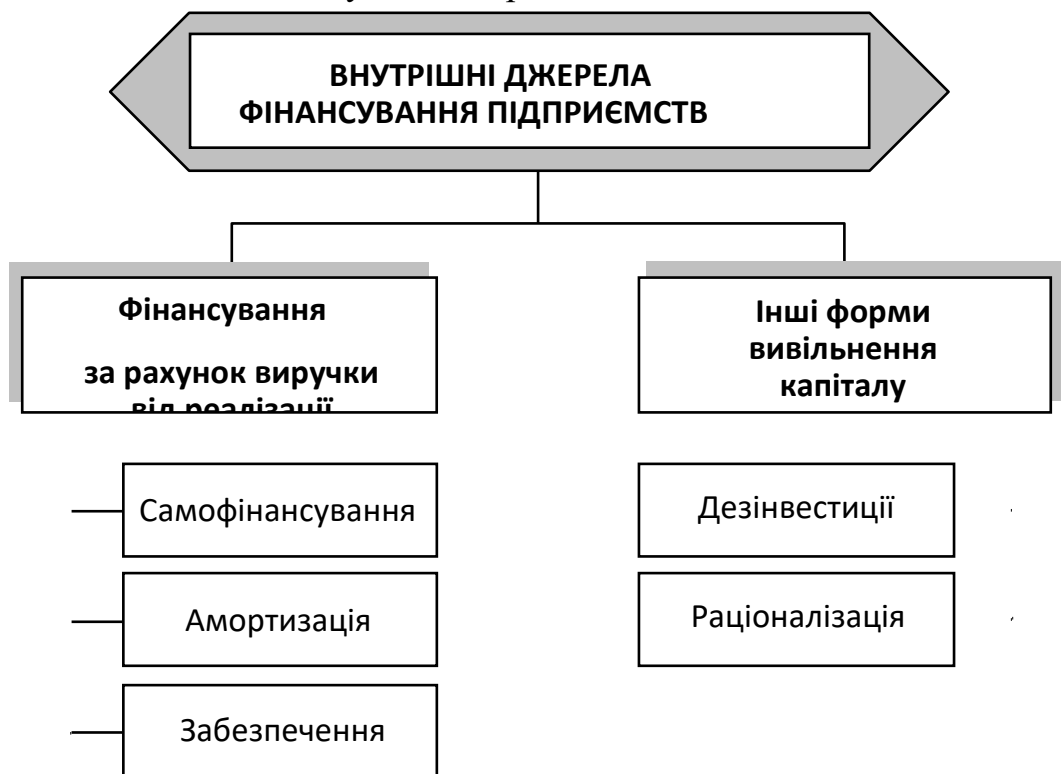


Рис. 4.1. Внутрішні джерела фінансування підприємств

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:

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

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.

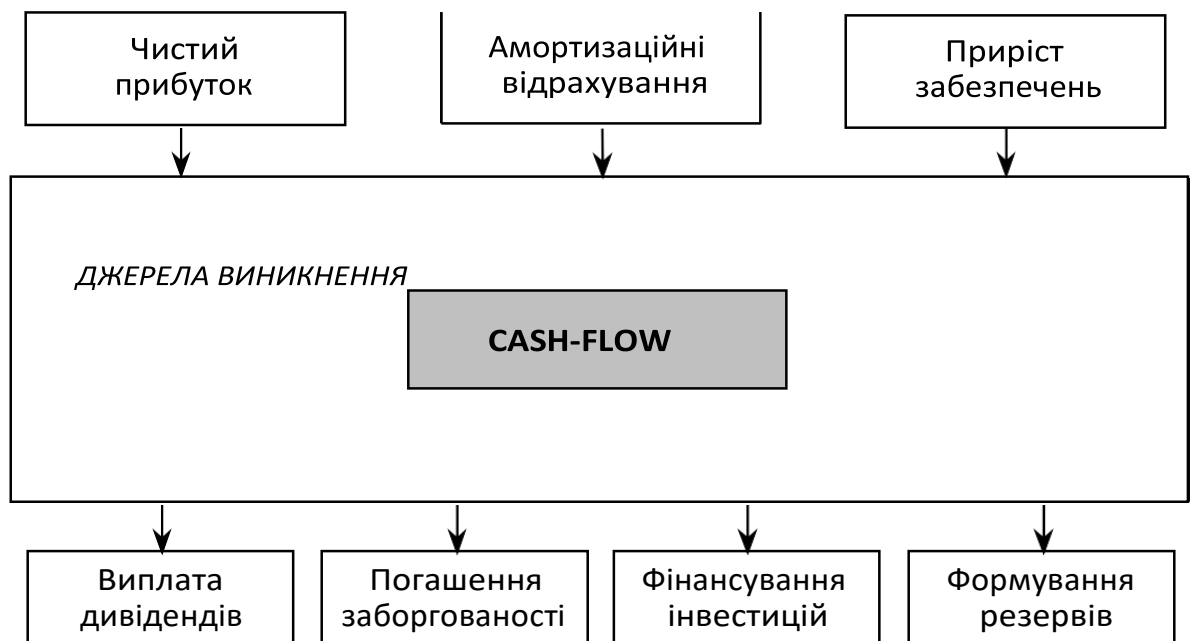


Рис. 4.2. Виникнення та використання операційного

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 розраховуватись 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 потенційних 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 розподіленням 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 заниженими 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 проведене 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, досягши 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	• забезпечення високих темпів росту підприємства • платоспроможність • фінансова незалежність	• нестабільність дивідендів • відтік дрібних інвесторів
2. Метод стабільних дивідендів	• збільшення довіри до підприємства • стабілізація котировок акцій	• слабкий зв'язок з фінансовими результатами • мінімізація самофінансування
3. Метод гнучкої дивідендної політики	• зв'язок з фінансовими результатами	• нестабільність розмірів дивідендів
4. Метод стійкого приросту дивідендів	• забезпечення зростання ринкового курсу акцій • привабливість для інвесторів при додатковій емісії	• відсутність гнучкості • постійне зростання фінансової напруги
5. Метод стабільної та бонусної частин	• регулярність виплати мінімальної частини • залежність від фінансових результатів	• 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.

ЛІТЕРАТУРА

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-XII 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-III (із змінами і доповненнями, в т. ч. від 30 червня 1999 року №784-XIV). [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 Міністерства фінансів 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 Мініфіну 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 Мініфіну 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. Белолипецкий В. Г.Финансовый 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., Финансовый 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 И.М.,Ревякина М.А, Финансовый 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., Основы теории финансового 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 хазайствования. - 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., Штабальок П.І., Олейко В.М., Дем'янук 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., Орищин 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 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
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.