

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ “ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА”

Надія Селюченко

ФІНАНСИ У БІЗНЕСІ

Навчальний посібник

Серія «Економіка бізнесу: доступно про основне»

**Львів
«Новий Світ- 2000»
2023**

УДК 336(075.8)

Рекомендовано Науково-методичною радою
Національного університету «Львівська політехніка»
як навчальний посібник для студентів спеціальності 051 «Економіка»
(протокол № 74 від 24 листопада 2023 р.).

Рецензенти:

- Ємельянов О. Ю. доктор економічних наук, професор Національного університету «Львівська політехніка»
Вербицька Т. П. кандидат економічних наук, начальник відділення «Личаківське» АТ «Банк Кредит Дніпро»
Сегедій О. М. кандидат економічних наук, директор ТОВ «Кава зі Львова»

Селюченко Н. Є.

С298 Фінанси у бізнесі: навчальний посібник / Н. Є. Селюченко; за заг. ред. В. В. Козика. – Львів: «Новий Світ – 2000», 2023. – 158 с. – (Серія «Економіка бізнесу: доступно про основне»).

ISBN 978 – 966 – 418 – 421 – 9

У посібнику в доступній формі розкрито основні питання у сфері фінансів суб'єктів підприємництва, зокрема розглянуто підходи щодо формування власного та позикового капіталу, мобілізації внутрішніх та зовнішніх джерел фінансових ресурсів, розподілу отриманого прибутку та виплати доходів на вкладений капітал, оптимізації грошових надходжень і видатків, вибору форм грошових розрахунків з бізнес-партнерами, проведення фінансового аналізу, фінансового планування. Матеріал викладено згідно положень законодавчих актів та нормативних документів, що регулюють господарську діяльність та формування фінансової звітності суб'єктів підприємництва в Україні. Наявність розширеного змісту забезпечує можливість використання навчального посібника як довідника.

Для студентів, аспірантів, викладачів, практичних працівників сфери фінансів, економіки і підприємництва.

ISBN 978 – 966 – 418 – 421 – 9

© Селюченко Н. Є., 2023

© НУ «Львівська політехніка», 2023

© «Новий Світ – 2000»,

ФОП Піча С.В., 2023

ЗМІСТ

Навчати і вчитися: передмова до серії	13
Передмова	17
Розділ 1. Теоретико-прикладні та організаційно-правові аспекти фінансової діяльності суб'єктів підприємництва	19
1.1. Фінанси, фінансові ресурси та капітал у бізнесі	19
1.2. Зміст та основні завдання фінансової діяльності суб'єктів підприємництва	21
1.3. Фінансовий механізм суб'єкта бізнесу	23
1.4. Особливості провадження фінансової діяльності суб'єктів підприємництва різних організаційно-правових форм	25
1.4.1. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва без створення юридичної особи	25
1.4.2. Особливості фінансової діяльності приватних підприємств	26
1.4.3. Особливості фінансової діяльності господарських товариств	27
1.4.4. Особливості фінансової діяльності підприємств з іноземними інвестиціями	33
1.5. Особливості фінансової діяльності стартапів	34
Розділ 2. Формування власного капіталу суб'єктів підприємницької діяльності	38
2.1. Складові та джерела формування власного суб'єктів підприємництва	38
2.2. Збільшення статутного капіталу	41
2.3. Зменшення статутного капіталу	45
2.4. Звіт про власний капітал	47
Розділ 3. Фінансування суб'єктів бізнесу за рахунок позикового капіталу	48
3.1. Позиковий капітал суб'єктів бізнесу та особливості його формування	48
3.2. Банківські кредити	52
3.3. Облігації суб'єктів господарювання	57
3.4. Комерційні кредити	62
3.5. Забезпечення	65
3.6. Інші боргові фінансові інструменти	69

Розділ 4. Прибуток і дивідендна політика суб'єкта господарювання	72
4.1. Формування і розподіл прибутку суб'єкта господарювання	72
4.2. Дивідендна політика	74
4.3. Методи нарахування дивідендів	78
4.4. Порядок нарахування і виплати дивідендів	80
4.5. Інструменти дивідендної політики	83
4.6. Оподаткування дивідендів	84
4.7. Ефективність дивідендної політики	86
Розділ 5. Грошові потоки суб'єктів підприємництва	87
5.1. Сутність та види грошових потоків суб'єктів підприємництва	87
5.2. Обчислення чистого грошового потоку	89
5.3. Оптимізація грошових потоків суб'єктів господарювання	91
Розділ 6. Грошові розрахунки суб'єктів господарювання	94
6.1. Сутність грошового обороту і грошових розрахунків суб'єктів господарювання	94
6.2. Види банківських рахунків і порядок їх відкриття	96
6.3. Безготівкові розрахунки	98
6.4. Касові операції	106
6.5. Електронні гроші та електронні платіжні системи	108
6.6. Розрахунково-платіжна дисципліна та її вплив на фінансово-господарську діяльність суб'єктів господарювання	111
Розділ 7. Фінансовий аналіз	113
7.1. Фінансова звітність суб'єктів господарювання	113
7.2. Інструментарій фінансового аналізу	118
7.3. Оцінювання ліквідності та платоспроможності суб'єкта підприємництва	120
7.4. Показники фінансової стійкості та незалежності	123
7.5. Оцінювання ділової активності суб'єкта господарювання	124
7.6. Аналізування прибутковості та рентабельності бізнесу	125
7.7. Показники, які оцінюють за грошовими потоками	126
Розділ 8. Фінансове планування діяльності суб'єктів підприємницької діяльності	130
8.1. Фінансове планування в бізнесі	130
8.2. Правила фінансування суб'єктів підприємницької діяльності	131
8.3. Визначення потреби в капіталі	133

8.4. Бюджетування у бізнесі	139
8.4.1. Сутність бюджетування, види бюджетів та способи їх формування	139
8.4.2. Планування фінансових результатів	143
8.4.3. Прогноз руху грошових коштів	145
8.4.4. Планування показників балансу	146
8.4.5. Оперативні фінансові бюджети	147
8.4.6. Бюджетний контроль та аналізування відхилень	152
Перелік джерел інформації	156

РОЗШИРЕНИЙ ЗМІСТ

Навчати і вчитися: передмова до серії.....	13
Передмова.....	17
Розділ 1. Теоретико-прикладні та організаційно-правові аспекти фінансової діяльності суб'єктів підприємництва.....	19
1.1. Фінанси, фінансові ресурси та капітал у бізнесі.....	19
<i>Фінанси у бізнесі. Фінансові ресурси. Капітал суб'єкта господарювання, основний та оборотний капітал, стартовий капітал</i>	
1.2. Зміст та основні завдання фінансової діяльності суб'єктів підприємництва.....	21
<i>Операційна, інвестиційна та фінансова діяльність суб'єктів підприємництва. Зміст та основні завдання фінансової діяльності суб'єктів підприємництва. Фінансова робота в бізнесі та форми її організування</i>	
1.3. Фінансовий механізм суб'єкта бізнесу.....	23
<i>Фінансовий механізм як складова економічного механізму суб'єкта бізнесу. Елементи фінансового механізму: фінансові методи, інструменти і важелі впливу; інформаційне і нормативно-правове забезпечення. Способи отримання інформації про процеси господарської діяльності суб'єкта підприємництва</i>	
1.4. Особливості провадження фінансової діяльності суб'єктів підприємництва різних організаційно-правових форм.....	25
<i>Особливості провадження фінансової діяльності суб'єктів підприємництва: без створення юридичної особи (ФОП); приватні підприємства; акціонерні товариства; товариства з обмеженою відповідальністю; товариства з додатковою відповідальністю; повні товариства; командитні товариства; підприємства з іноземними інвестиціями</i>	
1.5. Особливості фінансової діяльності стартапів.....	34
<i>Джерела фінансування стартапів: правило фінансування 3F; бізнес-ангели; краудфандинг; краудінвестинг; венчурне фінансування; кредитні ресурси; конвертовані кредити</i>	

Розділ 2. Формування власного капіталу суб'єктів підприємництва.....	38
2.1. Складові та джерела формування власного капіталу суб'єктів підприємництва.....	38
<i>Чисті активи суб'єкта підприємництва. Складові власного капіталу: статутний капітал; капітал у дооцінках; додатковий капітал; резервний капітал; нерозподілений прибуток; неоплачений капітал; вилучений капітал. Внутрішні та зовнішні джерела формування власного капіталу суб'єктів підприємництва</i>	
2.2. Збільшення статутного капіталу.....	41
<i>Основні цілі збільшення статутного капіталу. Переважне право. Збільшення статутного капіталу ТОВ. Збільшення статутного капіталу АТ. Курс емісії додаткових акцій</i>	
2.3. Зменшення статутного капіталу.....	45
<i>Основні цілі зменшення статутного капіталу. Зменшення статутного капіталу ТОВ. Зменшення статутного капіталу АТ</i>	
2.4. Звіт про власний капітал.....	47
<i>Детальне розшифрування статей першого розділу пасиву балансу. Шаховий принцип побудови звіту</i>	
Розділ 3. Фінансування суб'єктів бізнесу за рахунок позикового капіталу.....	48
3.1. Позиковий капітал суб'єктів бізнесу та особливості його формування.....	48
<i>Сутність позикового капіталу і його складові. Внутрішні та зовнішні джерела формування позикових коштів. Структура капіталу. Вартість капіталу. Ефективна відсоткова ставка. Прийнятна відсоткова ставка для суб'єкта господарювання. Прийнятні терміни залучення позикового капіталу</i>	
3.2. Банківські кредити.....	52
<i>Види банківських кредитів. Процедура отримання банківського кредиту. Кредитоспроможність суб'єкта господарювання. Кредитне забезпечення. Документи, що регламентують кредитні взаємовідносини. Ковенанти</i>	

3.3. Облігації суб'єктів господарювання.....	57
<i>Відсоткові (купонні) облігації. Облігації з нульовим купоном. Конвертовані облігації. Облігації з опціоном «put». Єврооблігації. Курс емісії і курс погашення облігацій</i>	
3.4. Комерційні кредити.....	62
<i>Сутність комерційних кредитів. Вексель. Вартість товарного кредиту. Аванси від клієнтів</i>	
3.5. Забезпечення.....	65
<i>Сутність та види забезпечень. Порядок формування забезпечень</i>	
3.6. Інші боргові фінансові інструменти.....	69
<i>Факторинг. Форфейтинг. Фінансовий лізинг. Кредитні деривативи. Кредитні ноти. ЕСА-фінансування імпорту</i>	
Розділ 4. Прибуток і дивідендна політика суб'єкта господарювання.....	72
4.1. Формування і розподіл прибутку суб'єкта господарювання.....	72
<i>Види прибутку згідно П(С)БО України: валовий прибуток; прибуток від операційної діяльності; прибуток до оподаткування; чистий прибуток. Розподіл прибутку</i>	
4.2. Дивідендна політика.....	74
<i>Зміст і завдання дивідендної політики. Чинники впливу на дивідендну політику. Вплив дивідендної політики на параметри фінансово-господарської діяльності суб'єкта підприємництва</i>	
4.3. Методи нарахування дивідендів.....	78
<i>Залишковий метод і стратегія припинення дивідендних виплат. Метод стабільних дивідендів. Метод гнучкої дивідендної політики. Метод стабільного приросту дивідендів. Метод стабільної та бонусної частини</i>	
4.4. Порядок нарахування і виплати дивідендів.....	80
<i>Дивіденди за простими і привілейованими акціями в АТ. Виплата доходів власникам ТОВ. Ухвалення рішення про виплату дивідендів приватним підприємством</i>	
4.5. Інструменти дивідендної політики.....	83
<i>Збільшення статутного капіталу та виплата дивідендів акціями. Деномінація акцій (консолідація, дроблення). Викуп</i>	

<i>акцій власної емісії. Формування резервів виплати дивідендів</i>	
4.6. Оподаткування дивідендів.....	84
<i>Порядок оподаткування дивідендів. Платник податку на дивіденди.</i>	
4.7. Ефективність дивідендної політики.....	86
<i>Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію. Коефіцієнт дивідендних виплат. Дивіденди на одну просту акцію. Дивідендна дохідність акції.</i>	
Розділ 5. Грошові потоки суб'єктів підприємництва.....	87
5.1. Сутність та види грошових потоків суб'єктів підприємництва.....	87
<i>Сутність грошових потоків. Операційний, інвестиційний та фінансовий грошові потоки. Вхідні та вихідні грошові потоки. Чистий грошовий потік</i>	
5.2. Обчислення чистого грошового потоку.....	89
<i>Прямий і непрямий методи обчислення чистого грошового потоку (Cash Flow) від операційної діяльності. Обчислення грошових потоків від інвестиційної та фінансової діяльності. Чистий рух коштів суб'єкта господарювання за звітний період</i>	
5.3. Оптимізація грошових потоків суб'єктів господарювання.....	91
<i>Методи оптимізації грошових потоків суб'єктів підприємництва у коротко- та довготерміновому періодах. Вирівнювання та синхронізація грошових потоків</i>	
Розділ 6. Грошові розрахунки суб'єктів господарювання.....	94
6.1. Сутність грошового обороту і грошових розрахунків суб'єктів господарювання.....	94
<i>Грошовий оборот і грошові розрахунки суб'єктів господарювання. Види грошових розрахунків: безготівкові; готівкові; внутрішні; зовнішні; за товарними операціями; за нетоварними операціями</i>	
6.2. Види банківських рахунків і порядок їх відкриття.....	96
<i>Рахунки у національній валюті. Рахунки в іноземній валюті</i>	
6.3. Безготівкові розрахунки.....	98
<i>Безготівкові розрахунки та принципи їх організації. Форми безготівкових розрахунків: платіжні доручення; платіжні вимоги-доручення; чеки; акредитиви; векселі</i>	

6.4. Касові операції.....	106
<i>Отримання готівки з поточного рахунка. Здача надлишкової готівки. Ліміти залишку готівки в касі. Касова книга. Реєстратори розрахункових операцій</i>	
6.5. Електронні гроші та електронні платіжні системи.....	108
<i>Електронні гроші. Електронні платіжні системи. Електронні гаманці</i>	
6.6. Розрахунково-платіжна дисципліна та її вплив на фінансово-господарську діяльність суб'єктів господарювання.....	111
<i>Розрахунково-платіжна дисципліна. Санкції в господарських відносинах: договірні; банківські (кредитні); фінансові. Адміністративні стягнення</i>	
Розділ 7. Фінансовий аналіз.....	113
7.1. Фінансова звітність суб'єктів господарювання.....	113
<i>Характеристика форм фінансової звітності. Взаємозв'язок між фінансовими звітами.</i>	
7.2. Інструментарій фінансового аналізу.....	118
<i>Читання звітності. Порівняння, групування інформації. Використання середніх та відносних величин. Елімінування. Балансовий (сальдовий) метод</i>	
7.3. Оцінювання ліквідності та платоспроможності суб'єкта підприємництва.....	120
<i>Сутність ліквідності та платоспроможності суб'єкта підприємництва. Ліквідність і платоспроможність суб'єкта підприємництва-юридичної особи. Класифікація активів за рівнем ліквідності. Класифікація зобов'язань за терміновістю сплати. Коефіцієнти ліквідності: коефіцієнт поточної ліквідності; коефіцієнт швидкої ліквідності; коефіцієнт абсолютної ліквідності. Оцінювання фінансового стану ФОП</i>	
7.4. Показники фінансової стійкості та незалежності.....	123
<i>Боргові показники: коефіцієнт фінансової незалежності; коефіцієнт концентрації позикового капіталу; коефіцієнт відношення боргу до власного капіталу; коефіцієнт фінансової стійкості</i>	

7.5. Оцінювання ділової активності суб'єкта господарювання.....	124
<i>Показники оборотності: період обороту дебіторської заборгованості; період обороту кредиторської заборгованості; період обороту запасів; коефіцієнт оборотності запасів; коефіцієнт оборотності активів</i>	
7.6. Аналізування прибутковості та рентабельності бізнесу...	125
<i>Показники прибутковості: EBITDA; маржа валового прибутку; маржа операційного прибутку; маржа чистого прибутку. Показники рентабельності: рентабельність продукції; рентабельність активів; рентабельність власного капіталу; рентабельність інвестицій</i>	
7.7. Показники, які оцінюють за грошовими потоками.....	126
<i>Показники грошового потоку суб'єкта підприємництва: коефіцієнт операційного грошового потоку; вільний грошовий потік; показник тривалості погашення заборгованості; показник самофінансування інвестицій; чиста Cash Flow-маржа</i>	
Розділ 8. Фінансове планування діяльності суб'єктів підприємництва.....	130
8.1. Фінансове планування у бізнесі.....	130
<i>Фінансова стратегія. Мета і завдання фінансового планування у бізнесі. Види фінансових планів</i>	
8.2. Правила фінансування суб'єктів підприємництва.....	131
<i>Золоте правило фінансування. Золоте правило балансу. Правило ліквідності. Правило вертикальної структури капіталу</i>	
8.3. Визначення потреби в капіталі.....	133
<i>Зміст та види потреби в капіталі. Потреба в капіталі для основної діяльності: фінансування необоротних та оборотних активів; операційний цикл; потреба в обігових коштах. Фінансування витрат, не пов'язаних з основною діяльністю суб'єкта підприємництва</i>	
8.4. Бюджетування у бізнесі.....	139
8.4.1. Сутність бюджетування, види бюджетів та способи їх формування.....	139
<i>Сутність бюджетування у бізнесі. Зведений бюджет, операційні та фінансові бюджети. Фінансова модель бізнесу.</i>	

<i>Організаційні підходи до процесу бюджетування. Способи бюджетування: бюджетування через прирощення; бюджетування «від нуля»</i>	
8.4.2. Планування фінансових результатів.....	143
<i>Бюджет фінансових результатів (бюджет доходів і витрат). Бюджет продажів. Бюджет виробництва</i>	
8.4.3. Прогноз руху грошових коштів.....	145
<i>Прогноз руху грошових коштів (Cash Flow)</i>	
8.4.4. Планування показників балансу.....	146
<i>Формування балансового бюджету. Динамічний (рухомий) баланс</i>	
8.4.5. Оперативні фінансові бюджети.....	147
<i>Платіжний календар. Система пріоритетів фінансування поточних видатків суб'єкта підприємництва. Робочий капітал</i>	
8.4.6. Бюджетний контроль та аналізування відхилень.....	152
<i>Бюджетний контроль. Ідентифікація причин відхилень фактичних значень показників від планових. Звіт про виконання бюджетів</i>	
Перелік джерел інформації.....	156

НАВЧАТИ І ВЧИТИСЯ

Передмова до серії

«Навчати і вчитися, творити і розвиватися, формувати еліту країни» та «Ефективна відповідь на потреби ринку завдяки організаційній готовності до змін, високому професіоналізму та інноваційним технологіям в освіті і науці» – таку місію і візію вибрала кафедра «Економіки підприємства та інвестицій», зустрічаючи своє 50-річчя і формуючи стратегію подальшого розвитку.

Студенти кафедри неодноразово перемогали на Всеукраїнських олімпіадах з фахових дисциплін та конкурсах випускних кваліфікаційних робіт, Всеукраїнських та Міжнародних конкурсах студентських наукових робіт тощо, а багато випускників займають відповідальні посади у різноманітних інституціях. Але сучасні економічні реалії диктують необхідність підготовки студентів економічних спеціальностей з урахуванням того, що важливою складовою економіки стає бізнес, де формується значна частина ВВП, мільйони робочих місць, забезпечуються значні податкові надходження у бюджет, а місцеві органи влади в результаті фінансової децентралізації можуть використовувати більше фінансових та організаційних інструментів для підтримки тих осіб, які хочуть започаткувати та розвивати бізнес.

У 2020 році кафедра завершила набір студентів на бакалаврський та магістерський рівень підготовки за освітньо-професійними програмами «Економіка підприємства» спеціальності 051 «Економіка» та започаткувала підготовку на цих рівнях фахівців за ОПП «Економіка бізнесу». Розроблені освітні програми спрямовані на підготовку фахівців, які володітимуть сучасним економічним мисленням, теоретичними знаннями і практичними навичками, необхідними для прийняття обґрунтованих рішень щодо функціонування соціально-економічних систем різного рівня з акцентом на сучасний бізнес та умови його діяльності.

Обов'язкові компоненти ОПП «Економіка бізнесу» для першого (бакалаврського) рівня вищої освіти забезпечують формування у студентів фахових компетентностей, які передбачені відповідним стандартом вищої освіти за спеціальністю 051 «Економіка», а вибіркові блоки дисциплін спрямовані на поглиблення фахових компетентностей, які затребувані

саме у бізнесі: аналізування бізнес-середовища та генерування бізнес-ідей; оцінювання витрат на ведення бізнесу; обґрунтування джерел фінансування бізнесу; формування стратегії суб'єкта бізнесу; бізнес-планування та вибір бізнес-моделі; обґрунтування просторових форм організації бізнесу; поточне та оперативне планування бізнесу; організування операційної діяльності; обґрунтування рішень у сфері інвестиційної та інноваційної діяльності. Отримані знання, навички та компетентності дадуть можливість приймати обґрунтовані рішення щодо функціонування та розвитку бізнесу різних масштабів та у різних видах економічної діяльності, вибудовувати стратегію і тактику поведінки у динамічному та непередбачуваному зовнішньому середовищі і тим самим забезпечувати безперервність та ефективність бізнесу. Саме це і є ті компетентності, які забезпечують конкурентоспроможність здобувачам ОПП «Економіка бізнесу» на сучасному ринку праці.

У процесі формування освітньої програми враховано пропозиції практиків, думки випускників, висновки з досліджень та звіти про поточну ситуацію на ринку праці, результати моніторингу працевлаштування наших випускників. Проаналізовано освітні програми вітчизняних ЗВО, зокрема: Київського політехнічного інституту імені Ігоря Сікорського – ОП «Економіка бізнес-підприємства»; Київського національного університету імені Тараса Шевченка – ОП «Економіка бізнесу»; Львівського національного університету імені Івана Франка – ОП «Бізнес-економіка»; Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна – ОП «Бізнес-економіка»; Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу – ОП «Економіка бізнесу», – та закордонних ЗВО, зокрема: Гронінгенського університету (Гронінген, Нідерланди) – бакалавр з економіки та економіки бізнесу; Університету Грінвіча (Лондон, Великобританія) – бакалаврська програма «Економіка бізнесу»; Віденського університету економіки та бізнесу (Австрія) – бакалаврська програма з бізнесу та економіки тощо.

Проведений аналіз дав змогу переконатися у правильності власного шляху формування освітньої програми та внести певні корективи з урахуванням вітчизняного і зарубіжного досвіду підготовки фахівців. Таким чином, розроблена ОПП «Економіка бізнесу» відповідає сучасному рівню вимог до підготовки фахівців та обумовлює необхідність відповідного змістовного навчального та навчально-методичного

забезпечення. З цією метою кафедра ЕПІ планує видати серію навчальних посібників під загальною назвою «Економіка бізнесу: доступно про основне», зокрема:

1. Фінанси у бізнесі.
2. Стратегії бізнесу.
3. Бізнес-планування та формування бізнес-моделі.
4. Інвестування в бізнес.
5. Витрати у бізнесі.
6. Бюджетування у бізнесі.
7. Просторова організація бізнесу.
8. Організація операційної діяльності бізнес-структур.
9. Інноваційність бізнесу.
10. Конкурентоспроможність бізнесу.
11. Потенціал і розвиток бізнесу.
12. Управління бізнес-процесами.
13. Економічні механізми трансформацій бізнесу.
14. Малий бізнес.

Завданням серії посібників є формування цілісного уявлення про економіку бізнесу, сприяння набуттю необхідних фахових компетентностей за кожною формою його ведення. Комплексний підхід, що покладений в основу серії посібників, забезпечує можливість їх використання на різних рівнях вищої освіти, і сприятиме підготовці конкурентоспроможного на ринках праці фахівця у середовищі бізнесу.

Методичні підходи до формування навчальних посібників базуються на розумінні того, що в сучасному періоді економіка трактується як сукупність відносин у сфері виробництва, розподілу, обміну та споживання матеріальних благ і послуг в умовах конкретного суспільного ладу і держави, а бізнес є формою прояву економічних відносин з економічної точки зору і як певна організаційна форма (фірма, компанія, підприємство тощо), в рамках якої ведеться будь-яка господарська діяльність. Такі економічні категорії як ціна, дохід, витрати, прибуток, фінанси, ефективність тощо представлені у кожному з навчальних посібників.

Зважаючи на наповненість видавничого ринку України та інші сучасні форми представлення навчальної літератури з переважної більшості галузей економічної науки – економіки підприємств,

підприємництва, фінансів тощо, автори відходять від складних форм та подають матеріал у доступній формі, дотримуючись принципу «доступно про основне». У змістовому наповненні начальних посібників ураховано сучасні тенденції і тренди розвитку світової та вітчизняної економіки і зокрема трансформації бізнес-моделей з урахуванням процесів глобальної цифровізації.

Ретельний підбір рецензентів для кожного навчального посібника з-поміж науковців-викладачів та бізнесменів-практиків забезпечує дотримання авторами необхідного науково-практичного рівня та робить посібники цікавими як для студентів, так і для людей, які започатковують власну справу або вже ведуть бізнес.

Колектив авторів щиро вдячний компанії SoftServe і особисто Тарасу Кицмею за підтримку ідеї та фінансову допомогу у виданні серії посібників.

Сподіваємось, що серія навчальних посібників «Економіка бізнесу: доступно про основне» дозволить студентам, викладачам та фахівцям бізнесу отримати необхідний поштовх до самонавчання й здобуття нових знань та не лише започаткувати свою улюблену справу, а й досягнути бажаного успіху.

Автор ідеї та відповідальний

за загальну редакцію серії к.е.н., професор Василь КОЗИК

ПЕРЕДМОВА

Функціонування бізнесу в умовах невизначеності та обмеженості ресурсів, високого рівня конкуренції потребує прийняття обґрунтованих управлінських рішень у всіх сферах діяльності. Одним з найважливіших завдань, яке постає перед власниками та менеджерами на всіх етапах життєвого циклу суб'єкта бізнесу, є його фінансування.

У процесі господарської діяльності виникає необхідність вирішення питань щодо формування суб'єктами підприємництва власного та позикового капіталу, мобілізації внутрішніх та зовнішніх джерел фінансових ресурсів, розподілу отриманого прибутку та виплати доходів на вкладений капітал, оптимізації грошових надходжень і видатків, вибору форм грошових розрахунків з бізнес-партнерами. У забезпеченні ефективної господарської діяльності в умовах високого рівня невизначеності важливу роль відіграє фінансовий аналіз, що дає можливість своєчасно виявляти проблеми та обґрунтовувати рішення щодо їх усунення, а також фінансове планування і зокрема формування фінансової моделі бізнесу, що забезпечує можливість контролювання як непередбачених ситуацій на ринку, так і критичних ситуацій у бізнесі за різних сценаріїв розвитку зовнішнього середовища.

У сучасних нестабільних економічних та соціально-політичних умовах уміле управління фінансами дає можливість зберегти бізнес, забезпечити потреби споживачів та підтримувати економіку держави, наповнюючи її бюджет. Тому ринок праці потребує фахівців, які б були добре обізнані у фінансових питаннях бізнесу, володіли фінансовими методами, інструментами і важелями обґрунтування управлінських рішень.

Пропонований посібник у доступній формі розкриває основні питання у сфері фінансів суб'єктів підприємництва. Він допомагає: розібратися в особливостях фінансової діяльності суб'єктів підприємництва різних організаційно-правових форм і масштабів господарської діяльності, а також стартапів; навчитися обґрунтовувати рішення щодо обсягів та джерел фінансування бізнесу, розподілу прибутку та формування дивідендної політики; зрозуміти особливості формування грошових потоків та організування грошових розрахунків суб'єктів підприємництва; набути практичних навичок проведення фінансового аналізу та

розроблення бюджетів суб'єктів підприємництва.

Матеріал викладено згідно положень законодавчих актів та нормативних документів, що регулюють господарську діяльність та формування фінансової звітності суб'єктів підприємництва в Україні.

Наявність розширеного змісту забезпечує можливість використання навчального посібника як довідника.

Сподіваємось, що посібник буде корисним здобувачам усіх рівнів вищої освіти, які навчаються не лише за економічними спеціальностями, а й за освітніми програмами інших галузей знань, викладачам, а також тим, хто вже займається бізнесом чи планує його започаткувати, і будемо вдячні за конструктивні зауваження.

Розділ 1

ТЕОРЕТИКО-ПРИКЛАДНІ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ

ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦТВА

1.1. Фінанси, фінансові ресурси та капітал у бізнесі

1.2. Зміст та основні завдання фінансової діяльності суб'єктів підприємництва

1.3. Фінансовий механізм суб'єкта бізнесу

1.4. Особливості провадження фінансової діяльності суб'єктів підприємництва різних організаційно-правових форм

1.5. Особливості фінансової діяльності стартапів

1.1. Фінанси, фінансові ресурси та капітал у бізнесі

Економічну діяльність суб'єкта в умовах ринкової економіки, спрямовану на досягнення прибутку шляхом створення і реалізації конкретних продуктів і послуг, називають бізнесом або підприємницькою діяльністю.

За своєю економічною сутністю *фінанси бізнесу* – це система грошових відносин, які виникають у процесі формування, розподілу і використання фінансових ресурсів бізнесу з метою забезпечення його функціонування та максимізації вартості. Фінанси суб'єктів підприємництва є однією з основних складових фінансової системи держави.

Фінансові ресурси – це гроші, що перебувають в розпорядженні суб'єкта господарювання і призначені для виконання всіх його фінансових зобов'язань. Первісне формування фінансових ресурсів відбувається в момент започаткування бізнесу, тобто коли створюється стартовий капітал.

Під *капіталом* загалом можна розуміти суму коштів, що необхідні для провадження бізнесу. Суб'єкт господарювання вкладає ці кошти у певні види необоротних та оборотних активів. *Необоротними активами* є сукупність майнових цінностей, які багаторазово беруть участь у процесі господарської діяльності, зокрема: основні засоби; ліцензії; торгові марки; бази даних; авторські права; власне розроблені програмні продукти; веб-сайти суб'єкта підприємництва тощо. *Оборотні активи* – це сукупність

майнових цінностей, які обслуговують поточний господарський процес і повністю споживаються упродовж одного операційного (виробничо-комерційного) циклу. До оборотних активів належать: виробничі запаси сировини й матеріалів; запаси малоцінних і швидкозношуваних предметів; обсяги незавершеного виробництва; запаси готової продукції; дебіторська заборгованість; грошові активи у всіх формах; короткотермінові фінансові вкладення; витрати майбутніх періодів. З урахуванням видів активів, у які вкладено капітал, розрізняють основний та оборотний капітал. *Основний капітал (Fixed Capital, Fixed Assets)* відображає вартість необоротних активів. *Оборотний капітал (Current Capital)* – це кошти, які суб'єкт господарювання витрачає на придбання на ринку предметів праці (сировини, матеріалів, комплектуючих виробів), на оплату праці і які повертаються до нього у грошовій формі після завершення кожного операційного циклу.

Для безпосереднього формування активів новостворюваного суб'єкта підприємництва та початку його господарської діяльності необхідно мати *стартовий капітал (Primary Capital)*. Зазвичай його використовують для покриття таких витрат: юридичне оформлення суб'єкта господарювання; отримання дозволів, ліцензій; оренда приміщень; логістичні послуги; придбання (оренда) основних засобів; первинний найм працівників; оплата рекламної кампанії; придбання першої партії товарів або сировини; придбання елементів особистого бренду (упаковки, візитки, наклейки, плакати тощо); кошти на непередбачені обставини. Стартовий капітал буває двох різновидів – грошовий і матеріальний. *Грошовий капітал* може бути у готівковій чи безготівковій формі (власні кошти, кредити банків, гранти тощо). *Матеріальний капітал* можна використовувати у різних формах: власність (автомобілі, нерухомість, професійне обладнання); інтелектуальний внесок (ідеї, патенти, розробки, винаходи); результат наукової або творчої праці; особистий час, витрачений на створення, розроблення і реалізацію проєкту.

Реєструючи бізнес (за винятком ФОП), власники мають вказати суму *статутного капіталу*, що відображає (декларує) суму коштів, у межах якої конкретний суб'єкт господарювання буде нести відповідальність перед кредиторами (детальніше див. розділ 2).

Права власності на частку у статутному капіталі юридичної особи називають *корпоративними правами*. Вони включають права на

управління підприємством, отримання відповідної частки прибутку, а також частки активів у разі ліквідації такої юридичної особи. До основних видів корпоративних прав відносять акції, частки учасників у статутному капіталі, паї.

Оскільки суб'єкт підприємництва використовує різні джерела формування активів (власні кошти, кошти зовнішніх інвесторів, кредити банків, гранти тощо), то його капітал поділяють на власний та позиковий, що буде розглянуто в наступних розділах.

1.2. Зміст та основні завдання фінансової діяльності суб'єктів підприємництва

У контексті фінансово-господарської діяльності суб'єктів підприємництва та їхньої фінансової звітності оперують такими видами діяльності: операційна; інвестиційна; фінансова.

Визначення цих видів діяльності містить Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» (НП(С)БО 1).

Під *операційною діяльністю* розуміють основну діяльність суб'єкта господарювання, а також інші види діяльності, які не є інвестиційною чи фінансовою діяльністю.

Основна діяльність – це операції, пов'язані з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення суб'єкта підприємництва і забезпечують основну частку його доходу.

Інвестиційна діяльність полягає у придбанні та реалізації необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою еквівалентів грошових коштів (до грошових еквівалентів належать банківські рахунки, товарні (комерційні) цінні папери, короткострокові державні облігації). Ця діяльність пов'язана з ефективним вкладенням фінансових ресурсів (капіталу).

Успішна інвестиційна та операційна діяльність суб'єкта підприємництва, реалізація його соціальної політики можливі лише за наявності достатнього обсягу фінансових ресурсів, що якраз і належить до сфери фінансової діяльності підприємства.

Згідно НП(С)БО 1, *фінансова діяльність* – це діяльність, яка веде до змін обсягу і складу власного та позикового капіталу підприємства (які не є результатом операційної діяльності).

До *основних завдань* фінансової діяльності суб'єкта підприємництва належать:

- забезпечення фінансовими ресурсами поточної операційної, фінансової та інвестиційної діяльності;
- пошук резервів збільшення доходів, прибутку та рентабельності;
- забезпечення виконання фінансових зобов'язань перед бізнес-партнерами (постачальниками, підрядниками, банками, страховими та інвестиційними компаніями тощо), бюджетом і цільовими фондами;
- фінансове забезпечення соціальних програм і проєктів;
- контроль за ефективним розподілом та цільовим використанням фінансових ресурсів.

Під *фінансовою роботою* слід розуміти практичну діяльність окремих працівників (фінансових менеджерів) з управління фінансами бізнесу. Її виконують за такими напрямками: фінансове прогнозування і планування; аналізування та контроль фінансово-господарської діяльності; оперативна та поточна фінансово-економічна робота.

Фінансове прогнозування та планування є однією з найважливіших ділянок фінансової роботи. На цій стадії визначають загальну потребу у фінансових ресурсах та можливість мобілізації таких ресурсів з різних джерел.

Аналізування фінансово-господарської діяльності можна поділити на два блоки: аналізування фінансових результатів та рентабельності; аналізування фінансового стану суб'єкта підприємництва.

Контроль проводять з метою своєчасного виявлення відхилень фактичних значень показників від планових та розроблення рішень щодо їх усунення (якщо відхилення спричинені внутрішніми факторами) або ж коригування планових значень (якщо відхилення спричинені зовнішніми факторами).

Суб'єкти підприємництва самостійно вибирають форму організування фінансової роботи. Для *ФОП, мікро- та малих підприємств* характерною є централізація всіх управлінських функцій, у т. ч. функції управління фінансами на рівні його власника (співвласників). У разі необхідності він звертається до послуг зовнішніх консультантів, аудиторів. Такі суб'єкти підприємництва переважно забезпечують виконання бухгалтерської роботи на основі аутсорсингу. У *бізнесі середніх масштабів* рішення щодо управління фінансами узгоджують директор та головний бухгалтер. Щодо

ж до *крупних бізнес-структур*, то прийняття фінансових рішень є компетенцією фінансового директора, якому підпорядковані всі фінансово-економічні підрозділи.

1.3. Фінансовий механізм суб'єкта бізнесу

В основі вироблення та реалізації ефективних управлінських рішень лежить фінансово-економічний механізм.

Економічний механізм суб'єкта бізнесу – це система економічних методів та важелів, яка: по-перше, забезпечує зовнішні зв'язки суб'єкта бізнесу і формує відповідні умови отримання доходів; по-друге, сприяє розвитку господарських відносин усередині бізнес-структури.

Важливою складовою економічного механізму є *фінансовий механізм*, під яким розуміють сукупність методів, інструментів і важелів впливу на процес розроблення і реалізації управлінських рішень щодо фінансової діяльності суб'єкта бізнесу, а також їхнє інформаційне і нормативно-правове забезпечення.

Елементи фінансового механізму наведено в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Елементи фінансового механізму

Назви елементів	Зміст
Фінансові методи	<i>способи впливу фінансової діяльності на господарський процес:</i> інвестування, кредитування, самофінансування, оподаткування, фінансове стимулювання, страхування, оренда, лізинг, факторинг, системи та форми розрахунків, фондоутворення тощо
Фінансові інструменти	<i>контракти (договори), за якими збільшують фінансові активи чи фінансові зобов'язання:</i> фінансові активи (грошові кошти та їхні еквіваленти, інструменти власного капіталу інших підприємств (акції, паї)); фінансові зобов'язання (банківські кредити, облігації), інструменти власного капіталу підприємства-емітента (акції, паї); похідні фінансові інструменти (опціони, форварди, ф'ючерси)
Фінансові важелі	<i>фінансові показники, які використовують для впливу на ефективність фінансово-економічної діяльності підприємства:</i> прибуток, дохід, амортизаційні відрахування, фінансові санкції, ціна, орендна плата, дивідендні виплати, котирування валютних курсів, відсоткові ставки, дисконт
Правове забезпечення	закони, постанови, укази, статут юридичної особи
Нормативне забезпечення	норми, інструкції, нормативи, методичні вказівки
Інформаційне забезпечення	показники фінансової та статистичної звітності, фінансові оперативні дані; внутрішня нормативна та інструктивна інформація підприємства; планово-прогнозна інформація; довідково-аналітична інформація

Для обґрунтування управлінських рішень у сфері фінансів можна використовувати різні способи отримання інформації про процеси господарської діяльності суб'єкта підприємництва (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Способи отримання інформації про процеси господарської діяльності

Види обліку на підприємстві	Зміст
Оперативний облік	використовують для спостереження і контролю за окремими господарськими операціями з метою управління ними в процесі їх виконання. Оперують натуральними, трудовими і грошовими вимірниками
Статистичний облік	передбачає інтеграцію потоків інформації для організування наскрізного спостереження за процесами виробництва та продажу продукції, фінансово-майновим станом суб'єкта підприємництва, витратами на виробництво і реалізацію товарів та послуг, станом розрахунків, інвестиціями, наявністю персоналу та його використанням. Організують шляхом обов'язкової звітності суб'єктів господарювання за певними показниками їхньої роботи: 1-ПВ (місячна) «Звіт із праці»; 1-ПВ (квартальна) «Звіт із праці»; 1-ПВ (умови праці) «Звіт про умови праці, пільги та компенсації за роботу зі шкідливими умовами праці» (один раз на два роки)
Бухгалтерський облік	процес виявлення, вимірювання, реєстрації, накопичення, узагальнення, зберігання та передачі інформації про діяльність суб'єкта підприємництва зовнішнім та внутрішнім користувачам для прийняття рішень. Бухгалтерський облік є обов'язковим видом обліку, який веде суб'єкт господарювання. Методологічно та організаційно бухгалтерський облік поділяють на фінансовий та управлінський
Фінансовий облік	суцільне, повне та безперервне відображення усіх господарських операцій, які відбулися за звітний період; складання встановленої фінансової (бухгалтерської) звітності; забезпечення необхідною та вірогідною інформацією користувачів. Ведення фінансового обліку передбачає суворе дотримання законів, нормативних актів, положень, стандартів, інструкцій і принципів (Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», Міжнародні стандарти фінансової звітності)
Управлінський (внутрішньогосподарський) облік	система обробки та підготовки інформації про діяльність підприємства для внутрішніх користувачів у процесі управління підприємством
Податковий облік	упорядкована інформаційна система, що відображає розмір об'єктів оподаткування підприємства методом суцільної, безперервної, документальної та взаємовпорядкованої реєстрації господарських операцій і окремих видів його майна та ресурсів

Для отримання інформації про бізнес-партнерів можна використовувати такі джерела як реєстр SMIDA, ЄДРПОУ, Yahoo Finance тощо.

Наявність ефективного фінансового механізму забезпечує можливість формування раціональної структури джерел фінансування суб'єкта бізнесу, уникнення проблем з платоспроможністю, грамотного формування інвестиційної стратегії, об'єктивного розподілу фінансової відповідальності між структурними підрозділами.

Потенційний підприємець повинен також обрати організаційно-правову форму ведення бізнесу, від якої залежить зокрема можливість оптимізації фінансової та інвестиційної діяльності.

1.4. Особливості провадження фінансової діяльності суб'єктів підприємництва різних організаційно-правових форм

1.4.1. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва без створення юридичної особи

Згідно з Цивільним кодексом України (ст. 50-54), фізична особа, яка вирішила самостійно займатися підприємницькою діяльністю з метою отримання прибутку, має зареєструватися у встановленому порядку і після цього офіційно набуває статусу *фізичної особи-підприємця* (ФОП).

Фінансування. ФОП формує власний капітал виключно за рахунок свого приватного майна. Статутний капітал у нього відсутній. Основним джерелом збільшення власного капіталу є невикористаний для споживання прибуток. Кредитні можливості ФОП визначаються вартістю приватного майна, яке він може надати як кредитне забезпечення.

ФОП може на свій розсуд розпоряджатися своїми доходами та прибутком, тобто в будь-який момент він може вилучити з бізнесу частину свого доходу – або як зароблений прибуток, або просто вивести гроші з бізнесу і направити їх на особисті потреби (навіть не пов'язані з підприємництвом). Обмежень на частоту отримання доходу або суму доходу, яку можна вилучати з бізнесу, немає. Капітал може бути вилучений навіть повністю.

Відповідальність і банкрутство. Відсутність статутного капіталу у ФОП означає, що він відповідає за боргами всім своїм майном (нерухомістю, автомобілем, грошима тощо), окрім майна, на яке згідно з цивільним процесуальним законодавством не може бути звернено стягнення.

Основним нормативно-правовим актом, який регулює питання банкрутства суб'єктів господарювання і в тому числі ФОП, є Кодекс України з процедур банкрутства. За заявою кредиторів господарський суд може визнати недійсними угоди ФОП, пов'язані з відчуженням його майна заінтересованим особам протягом року до порушення справи про банкрутство. У разі визнання громадянина-підприємця банкрутом за заявою кредитора він не звільняється від подальшого виконання вимог кредиторів протягом п'яти років після завершення розрахунків з кредиторами (у випадку недостатності коштів).

Коли діяльність ФОП призупинилася, а він перебуває на єдиному податку (ЄП), то щомісяця повинен продовжувати оплачувати ЄСВ.

Оподаткування доходів, отриманих фізичними особами-підприємцями від провадження господарської діяльності, крім осіб, що обрали спрощену систему оподаткування, регулює ст. 177 Податкового кодексу України.

Позитивними сторонами ФОП є простота реєстрації, знижені податки, спрощена система звітності та діловодства. Негативний момент – ФОП відповідає за зобов'язаннями усім своїм майном. Саме це і змушує підприємців обирати інші організаційно-правові форми ведення бізнесу.

1.4.2. Особливості фінансової діяльності приватних підприємств

Приватним підприємством (ПП) визнають підприємство, що діє на основі приватної власності одного або кількох громадян, іноземців, осіб без громадянства та його (їхньої) праці чи з використанням найманої праці. Приватним є також підприємство, що діє на основі приватної власності суб'єкта господарювання – юридичної особи (ст. 113 Господарського кодексу України).

Фінансування. Законодавчі вимоги до обсягу статутного капіталу відсутні, що є найголовнішою перевагою приватного підприємства. Його обсяг та порядок формування визначають засновники. Джерелами фінансування такого підприємства є внески власника (власників), нерозподілений прибуток, позиковий капітал. Оптимальним способом поповнення власного капіталу з погляду мінімізації накладних витрат є реінвестування прибутку. Податкова система, яку використовує ПП, передбачає податок на прибуток, податок на додану вартість (ПДВ), спрощену систему оподаткування.

Відповідальність і банкрутство. Юридична особа самостійно відповідає за своїми зобов'язаннями. У ст. 96 Цивільного кодексу України зазначено, що учасник (засновник) юридичної особи не відповідає за зобов'язаннями юридичної особи, а юридична особа не відповідає за зобов'язаннями її учасника (засновника), крім випадків, встановлених документами та законом.

У межах процедури банкрутства юридичної особи борг компанії може стати особистим боргом її засновника та/або керівника, але лише у тому випадку, якщо така особа довела компанію до банкрутства, а майна самої компанії недостатньо, щоб погасити всі її борги перед кредиторами.

Згідно ч. 2 ст. 61 Кодексу України з процедур банкрутства, у разі банкрутства боржника з вини його засновників (учасників, акціонерів) або інших осіб, у тому числі з вини керівника боржника, які мають право давати обов'язкові для боржника вказівки чи мають змогу іншим чином визначати його дії, на засновників (учасників, акціонерів) боржника – юридичної особи або інших осіб може бути покладена субсидіарна відповідальність за його зобов'язаннями у випадку недостатності майна боржника.

Приватне підприємство як форма організування бізнесу найкраще підходить для тих осіб, яких вже не задовольняють обсяги оборотів ФОП та які мають намір виходити на більш вибагливих споживачів, але не мають партнерів.

1.4.3. Особливості фінансової діяльності господарських товариств

Згідно ст. 80 Господарського кодексу України, до господарських товариств належать: акціонерні товариства; товариства з обмеженою відповідальністю; товариства з додатковою відповідальністю; повні товариства; командитні товариства.

Особливості фінансової діяльності акціонерних товариств

Акціонерним товариством (АТ) є господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями (ст. 3 Закону України «Про акціонерні товариства»).

Акція – це цінний папір без установленого строку обігу. У сертифікаті акцій (чи у свідоцтві учасника) та в умовах їхнього випуску відображають

номінальну вартість акцій (часток), яку і беруть до уваги, визначаючи кількість голосів на зборах та задля реалізації інших прав власників.

Фінансування. Фінансувати діяльність АТ можна за рахунок: надходження коштів від емісії акцій; нерозподіленого прибутку; позикового капіталу.

Специфіка фінансової діяльності АТ визначається особливостями формування статутного капіталу. Мінімальний розмір статутного капіталу АТ регулюється законодавчо (ст. 16 Закону України «Про акціонерні товариства»).

У разі заснування АТ емітовані ним акції підлягають розміщенню виключно серед його засновників. Публічно пропонувати свої акції товариство може лише після отримання свідоцтва про реєстрацію першого випуску акцій.

АТ може проводити емісію акцій двох типів – простих (звичайних) та привілейованих.

Кожна *проста акція* АТ надає її власнику (акціонеру) однакову сукупність прав, зокрема:

- на частину прибутку АТ у формі дивідендів;
- на участь в управлінні товариством (право голосу на загальних зборах товариства);
- на отримання інформації про діяльність товариства;
- переважні права на придбання акцій нової емісії;
- на участь у розподілі ліквідаційної маси у разі ліквідації суб'єкта господарювання;
- інші права, передбачені законодавством і статутом АТ.

Статутом АТ може бути передбачено розміщення одного чи кількох типів *привілейованих акцій*. Власники привілейованих акцій мають *переваги (преференції)* порівняно з власниками звичайних акцій, про які зазначають у статуті товариства та повідомленні про розміщення акцій. Преференції можуть полягати у такому:

- одержання певних переваг у розподілі прибутку та виплаті дивідендів;
- додаткові права у разі розміщення нових акцій;
- переваги в процесі голосування на зборах акціонерів (якщо це передбачено статутом і Законом України «Про акціонерні товариства»);
- переваги у розподілі ліквідаційної маси (власники привілейованих

акцій можуть претендувати на першочерговість у розподілі ліквідаційної маси лише порівняно з власниками простих акцій, але не з кредиторами чи іншими особами, вимоги яких задовольняють у першій черзі).

Зазвичай, коли мова йде про привілейовані акції, то мають на увазі передусім переваги стосовно виплати дивідендів. Причому, привілейовані акції одного типу надають їхнім власникам однакову сукупність переваг.

Організування бізнесу у формі АТ є найприйнятнішим підходом з погляду залучення капіталу, зокрема власного, що зумовлено такими чинниками:

- поділ статутного капіталу на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості, яка може бути досить малою, дає можливість залучення як дрібних, так і великих інвесторів;

- високий рівень мобільності корпоративних прав (акцій), особливо, якщо вони котируються на біржі, а отже, мінімальні витрати на передачу прав власності;

- спрощений порядок реалізації права на правонаступництво;

- можливість розміщення емісії серед великої кількості інвесторів, значна частина яких не претендує на контроль над товариством;

- 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;

- вартість акцій можна оплачувати як у грошовій, так і в майновій формі;

- порівняно низький рівень інформаційної асиметрії, оскільки АТ зобов'язані публікувати свою звітність у засобах масової інформації, надавати детальну інформацію у разі емісії цінних паперів, що загалом зменшує ризики потенційних бізнес-партнерів.

Обираючи акціонерну форму організування бізнесу, слід урахувати накладні витрати, які загалом збільшують вартість залучення власного капіталу. До таких витрат належать:

- витрати на оплату послуг незалежного оцінювача вартості майна АТ;

- витрати, пов'язані з друкуванням звітності;

- оплата послуг фінансових посередників і реєстраторів;

- витрати на аудиторські перевірки;

- витрати, пов'язані з емісією акцій;

- витрати на проведення зборів акціонерів;
- витрати, пов'язані з наданням Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) інформації про майновий стан і фінансово-господарську діяльність товариства тощо.

Відповідальність і банкрутство. Акціонери не відповідають за зобов'язаннями товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, лише в межах номінальної вартості належних їм акцій, крім випадків, визначених Законом України «Про акціонерні товариства».

Особливості фінансової діяльності товариств з обмеженою відповідальністю

Товариством з обмеженою відповідальністю (ТОВ) є господарське товариство, що має статутний капітал, поділений на частки, і несе відповідальність за своїми зобов'язаннями тільки своїм майном (Закон України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю»).

Заснувати ТОВ, як і ПП, можуть одна чи кілька фізичних осіб або одна чи декілька юридичних осіб. Існує лише таке обмеження – ТОВ не може мати єдиним засновником інше господарське товариство, засновником якого є одна особа.

Фінансування. Фінансувати діяльність ТОВ можна за рахунок внесків учасників, нерозподіленого прибутку та позикового капіталу.

У випадку, якщо кредитоспроможність ТОВ та його активи є недостатніми для залучення необхідних обсягів кредитних ресурсів, окремі учасники ТОВ можуть надавати поручительства чи інші види кредитного забезпечення під позики, які виділяють товариству. Завдяки цьому розширюються можливості фінансування суб'єкта підприємництва.

З метою економії на податках учасники ТОВ можуть надавати суб'єкту господарювання довгострокові позики замість його фінансування шляхом збільшення статутного капіталу. У цьому разі учасники є одночасно і власниками, і кредиторами суб'єкта підприємницької діяльності. Ризик втрати капіталу, наданого в кредит, є меншим, оскільки згідно із законодавством про банкрутство претензії кредиторів задовольняють швидше порівняно з власниками (ст. 61 Кодексу України з процедур банкрутства).

Відповідальність і банкрутство. Учасники ТОВ, які повністю сплатили внески, несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю

товариства, лише у межах своїх внесків. Проте, у випадку надання поручительств чи інших видів кредитного забезпечення під позики суб'єкта підприємництва, відповідальність окремих учасників додатково поширюється на майно, яке вони надали як кредитне забезпечення.

ТОВ є однією з найкраще регламентованих форм бізнесу в Україні, яка найбільше захищена від рейдерських атак порівняно з іншими формами та досить детально регламентує відносини з партнерами і третіми особами. Тому ця форма є найбільш актуальною для тих осіб, які починають бізнес разом з партнерами або ж хочуть виходити на серйозні ринки з подальшим продажем бізнесу. Недоліком ТОВ у фінансових питаннях є складність і витратність передачі права власності на частки (операція купівлі-продажу чи переуступлення часток має бути нотаріально посвідчена).

Вибираючи організаційно-правову форму ведення бізнесу, можна враховувати рекомендації практиків:

- якщо підприємець тільки починає власну справу та збирається здійснювати свою діяльність самотійно чи залучаючи найманих працівників, йому варто зареєструватися як фізична особа платник єдиного (фіксованого) податку;
- якщо майбутня діяльність підприємця може супроводжуватися комерційними ризиками, то йому варто реєструвати юридичну особу (ПП або ТОВ).

Особливості фінансової діяльності товариств з додатковою відповідальністю

Товариство з додатковою відповідальністю – це підприємство, створене на засадах угоди між юридичними особами і (або) громадянами шляхом об'єднання їхнього майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку.

Фінансування. Товариство з додатковою відповідальністю фінансує свою діяльність аналогічно до ТОВ.

Відповідальність і банкрутство. Єдиною і суттєвою особливістю товариства є додаткова відповідальність його учасників, тобто вони відповідають за зобов'язаннями товариства своїми внесками до статутного капіталу, а в разі їхньої нестачі – додатково власним майном. Однак додаткова відповідальність у товаристві є обмеженою сумою,

пропорційною до внеску, тобто стягнення за боргами товариства не може бути звернене на все особисте майно учасників.

Переваги та недоліки товариства з додатковою відповідальністю аналогічні до ТОВ. Проте переваги такої організаційно-правової форми підсилюються наявністю додаткової відповідальності, що підвищує довіру до цих підприємств з боку кредиторів та інших партнерів.

Особливості фінансової діяльності командитних і повних товариств

Командитне товариство є одним із видів господарських товариств, у якому разом з учасниками, які провадять від імені товариства підприємницьку діяльність і солідарно несуть додаткову (субсидіарну) відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном (повними учасниками), є один чи кілька учасників (вкладників), які несуть ризик збитків, пов'язаних із діяльністю товариства, у межах сум їхніх вкладів та не беруть участі в діяльності товариства.

Повних учасників, що відповідають за зобов'язаннями товариства усім своїм особистим майном і несуть необмежену відповідальність, називають *комплементаріями* а вкладників командитного товариства, які несуть обмежену відповідальність – *командитистами*.

Повне товариство – це господарське товариство, всі учасники якого, відповідно до укладеного між ними договору, провадять підприємницьку діяльність від імені товариства і несуть додаткову солідарну відповідальність за його зобов'язаннями усім своїм майном.

Комплементаріями командитного товариства та учасниками повного товариства можуть бути лише особи, зареєстровані як суб'єкти підприємництва. Досить часто ними є ТОВ.

Відповідальність і банкрутство. Якщо у разі ліквідації командитного товариства виявиться, що наявного майна не вистачає для сплати всіх боргів, то у цій частині за товариство несуть солідарну відповідальність його учасники (комплементарії) усім своїм майном, на яке відповідно до законодавства України може бути звернено стягнення. Учасник (комплементарій) товариства відповідає за борги товариства незалежно від того, виникли вони після чи до його вступу до товариства. Учасник, який сплатить повністю борги товариства, має право звернутися з регресною вимогою у відповідній частині до решти учасників, які несуть

перед ним відповідальність пропорційно до їхньої частки у майні товариства.

Якщо вкладник командитного товариства укладає угоду від імені та в інтересах товариства без відповідних повноважень, то у разі схвалення його дій командитним товариством він разом з учасниками з повною відповідальністю відповідає за угодою перед кредиторами всім своїм майном. Якщо ж схвалення не буде одержано, то вкладник відповідає перед третьою особою самотійно всім своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути звернено стягнення.

1.4.4. Особливості фінансової діяльності підприємств з іноземними інвестиціями

Підприємство з іноземними інвестиціями – це підприємство будь-якої організаційно-правової форми, створене відповідно до законодавства України, іноземна інвестиція в статутному капіталі якого, за його наявності, становить не менше 10 % (ст. 116 Господарського кодексу України).

Відповідальність і банкрутство. Рівень відповідальності іноземних інвесторів за боргами підприємства з іноземними інвестиціями залежить від особливостей обраної організаційно-правової форми. Такі підприємства можуть бути створені у результаті:

- а) часткової участі у підприємствах, заснованих 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.

Після сплати податків, зборів та інших обов'язкових платежів іноземним інвесторам гарантований безперешкодний і негайний переказ за кордон їхніх прибутків, доходів та інших коштів в іноземній валюті, одержаних на законних підставах унаслідок здійснення іноземних інвестицій.

З доходів нерезидентів України (дивіденди, відсотки, роялті) стягується *податок на репатріацію* за ставкою 15 % у разі вивезення доходів за кордон.

Податковий кодекс України не містить такого терміну як «податок на

репатріацію», але на практиці, як правило, використовують саме цю назву. Порядок застосування податку на репатріацію в Україні визначено в п.141.4 ст.141 Податкового кодексу.

Оподаткуванню підлягають будь-які доходи, отримані нерезидентом із джерелом їхнього походження з України. Утримувати податок з таких доходів зобов'язаний резидент (постійне представництво нерезидента), який проводить їхню виплату нерезиденту. Податок утримують у момент виплати доходів.

1.5. Особливості фінансової діяльності стартапів

Стартап – це суб'єкт бізнесу, заснований одним або кількома підприємцями, які хочуть розробити інноваційний продукт (товар, послугу, технологію), на який, на їхню думку, є попит. Такий суб'єкт підприємництва, як правило, не має повністю розробленої бізнес-моделі, характеризується високими витратами та обмеженим доходом.

Кожен стартап варто розглядати як проект, який має певні етапи свого розвитку, і на кожному з цих етапів можуть бути залучені різні джерела фінансування. Що більш ранній етап, то вищий ризик, отже, важче знайти інвесторів.

На початковому етапі, який називають посівною стадією (*Seed Stage*), більшість стартапів фінансують їхні засновники. Однак їм не вистачає капіталу для переходу на наступну стадію бізнесу, тому досить часто вони намагаються залучити сторонні інвестиції, зокрема кошти членів своєї родини та друзів, тобто використовують правило фінансування 3F (*Family, Friends, Fools*). На цьому етапі є сенс звернутися в акселератор, бізнес-інкубатор чи брати участь у конкурсах, які підтримують інноваційне підприємництво.

До фінансування інноваційних проєктів на ранньому етапі розвитку також можуть підключатися приватні інвестори, яких ще називають «бізнес-ангелами». Мета бізнес-ангела – зростання капіталізації компанії, в яку вкладено капітал, і отримання прибутку шляхом продажу своєї частки за значно вищою ціною, ніж інвестована сума. Привабливість проєктів на початкових стадіях полягає в їхній потенційній надприбутковості, оскільки за вдалого сценарію розвитку проєкту зростання капіталізації відбувається буквально з «нуля» і перевищує сотні

відсотків річних. Іноді бізнес-ангели можуть видавати кредити на доволі значну суму. Крім того, такі інвестори можуть поділитися досвідом і корисними контактами. Бізнес-ангелів можна шукати самостійно (наприклад, на *LinkedIn*) або використовувати для цього спеціальні майданчики, які встановлюють комісію від 5 до 8 % від суми.

На стадії запуску (*Startup Stage*) прибутку поки ще немає або він не покриває поточні витрати, а вкладень потрібно більше, ніж на початковій стадії. Ідеальним варіантом фінансування стартапу на цьому етапі є залучення коштів бізнес-ангела. Іншим джерелом фінансування може бути *краудфандинг* (*Crowd* – натовп, гурт, *Funding* – фінансування), що є способом залучення коштів від великої кількості сторонніх фізичних осіб, які можуть бути не пов'язані ані з самим проєктом, ані з професійним бізнес-інвестуванням. Підприємцю не потрібно повертати ці кошти, оскільки він залучає їх на доброчинній основі від небайдужих людей. За внесок доброчинці отримують винагороду, наприклад, пам'ятні речі, сертифікат на майбутній продукт, якщо його буде виготовлено, цінові знижки тощо.

Колективне фінансування стає доступним за допомогою використання можливостей новітніх інформаційно-комунікаційних технологій. Підприємцю необхідно зареєструватись на краудфандинговій платформі, заповнити всі необхідні поля та підписати договір про співпрацю з платформою. Кожна платформа дає можливість автору розмістити максимальну інформацію про проєкт (опублікувати опис, додати відео презентації, дані автора). Юридичними аспектами займаються власники ресурсу. Вони ж забезпечують максимально комфортне спілкування автора з благодійниками, допомагають у просуванні ідеї (проєкту). Після створення особистого кабінету користувач отримує можливість бачити дії інших учасників. Обмежень на спілкування між користувачами немає. Кожен учасник у змозі написати автору вподобаного проєкту.

Реєструючись на платформі, підприємець повинен зазначити суму, яку він хоче зібрати, та термін, впродовж якого має відбуватися збір коштів. Він може отримати гроші, якщо зібрано встановлений відсоток від потрібної суми (найчастіше такий поріг становить від 30 %). Якщо ж кошти в потрібній сумі не вдалося залучити, то внески повертають доброчинцям.

Краудфандингова платформа вираховує комісійну винагороду за надану послугу, а решту коштів перераховує на офіційний банківський рахунок підприємця. Більшість платформ працює з різними розрахунковими системами, що значно полегшує управління фінансами. Для відкриття рахунку в банку стартаперу потрібно оформити свою діяльність як ФОП, ТОВ або створити громадську організацію.

Світовими краудфандинговими майданчиками є Kickstarter та IndieGoGo. В Україні є дві спеціалізовані платформи національного масштабу: Велика Ідея; Razom Go. Також є проєкти, які організовують збір коштів самостійно.

Окремим випадком краудфандингу є *краудінвестинг*, що передбачає мінімальний поріг входу для інвесторів та виплату винагороди, наприклад, повернення всієї суми з відсотками через певний проміжок часу (півроку, рік) або поетапні виплати відсотків (щомісяця). Підприємець розраховується з інвесторами через онлайн-платформу.

Залежно від способу розподілу коштів та осіб, які беруть участь в угоді, краудінвестинг розділяють на P2P та P2B. Крауд-інвестування типу P2P (*Peer to Peer*) означає, що позичальником та вкладниками є фізичні особи. Цей вид інвестування не дуже популярний через складність контролювання фізичних осіб і високий ризик неповернення вкладів. Крупні інвестори зазвичай не долучаються до угод типу P2P, тому що вкладені кошти неможливо застрахувати. Крауд-інвестування типу P2B (*Peer to Business*) є набагато надійнішим, оскільки діяльність офіційно зареєстрованого бізнесу можна перевірити, а страхові компанії не відмовляються його страхувати.

Після підтвердження бізнес-ідеї, тобто після завершення розроблення товару чи послуги та на початку етапу їх реалізації можливим є використання *венчурного фінансування*. У цьому випадку фінансові ресурси надають професійні інвестори, які вкладають капітал в інноваційні компанії. У такому разі відбувається обмін венчурного капіталу на частку (пакет акцій) у статутному капіталі суб'єкта підприємництва для забезпечення його швидкого розвитку. Такий спосіб фінансування має низку особливостей, зокрема венчурні інвестори:

- виступають як фінансові посередники;
- вкладають кошти лише в приватні компанії, які не котируються на фондовому ринку;
- вкладають фінансові ресурси без відповідних гарантій, що суттєво збільшує ризики таких фінансових операцій;

- надають фінансові ресурси на тривалий період та на безповоротній основі (зазвичай інвестори чекають 3-5 років, щоб переконатися у перспективності вкладень);

- відіграють активну роль в управлінні компаніями, надаючи їм необхідну допомогу, а також проводять моніторинг їхньої діяльності;

- отримують основний дохід у разі виходу з капіталу компанії, яку вони фінансують, шляхом продажу своєї частки стратегічним інвесторам або на фондовому ринку;

- керуються засновницьким підходом до прибутку компаній, вкладаючи ресурси в їхнє органічне зростання;

- поетапно інвестують капітал у компанії задля зменшення ризику.

Стартапи також можуть використовувати *кредитні ресурси*. Банки, як правило, мають кілька спеціалізованих опцій, доступних для малого бізнесу, зокрема пропонують мікропозичку – короткостроковий продукт з низьким відсотком, розроблений саме для стартапів. Однак варіант залучення кредитних коштів пов'язаний з найбільшим ризиком. Умови кредитування зазвичай передбачають особисту відповідальність засновників бізнесу (як мінімум у перші роки його існування), тому такий варіант фінансування більше прийнятний для стартапів на пізніших стадіях розвитку, які вже генерують стабільний дохід, володіють акціями або ліквідними активами (наприклад, обладнанням).

Досить поширеним інструментом фінансування стартапів у США, Британії та більшості країн ЄС є *конвертовані кредити (Convertible Note)*. Засновники стартапу отримують грошові кошти від позикодавців, але замість повернення грошей передають їм у власність акції стартапу. Зазвичай така конвертація кредиту в акції відбувається на умовах кращих, ніж для осіб, які не брали участі в інвестуванні через конвертовані кредити. Знижка на акцію стартапу може становити від 10 до 30 %. Як правило, інвестори можуть придбавати такі акції лише для особистого користування, а не з метою перепродажу іншим особам.

Слід зазначити, що засновники, створюючи стартап, насамперед мають визначити, *яка правова структура найкраще відповідає конкретному бізнесу*: підприємництво без утворення юридичної особи (ФОП); індивідуальне приватне підприємство; господарське товариство. Відповідальність особистим майном можна зменшити, зареєструвавши стартап як товариство з обмеженою відповідальністю.

Розділ 2

ФОРМУВАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

- 2.1. Складові та джерела формування власного капіталу суб'єктів підприємництва
- 2.2. Збільшення статутного капіталу
- 2.3. Зменшення статутного капіталу
- 2.4. Звіт про власний капітал

2.1. Складові та джерела формування власного капіталу суб'єктів підприємництва

Власний капітал відображає вартість частини майна суб'єкта підприємництва, яка фінансується за рахунок коштів власників і коштів, залишених як частина чистого прибутку, отриманого в процесі провадження господарської діяльності. Іншими словами, власний капітал – це сума капіталу в активах суб'єкта підприємництва, що залишається після вирахування його зобов'язань. Різниця між вартістю майна, яким володіє суб'єкт підприємницької діяльності, та всіма його боргами характеризує його *чисті активи*. Як виняток, *чисті активи ФОП* можна оцінити на основі різниці між його власним майном та заборгованістю.

Складові власного капіталу суб'єкта господарювання відображено у першому розділі пасиву Балансу: зареєстрований капітал; капітал у дооцінках; додатковий капітал; резервний капітал; нерозподілений прибуток (непокритий збиток); неоплачений капітал; вилучений капітал.

Зареєстрований капітал (статутний, номінальний) формують із внесків засновників. Чинне законодавство регламентує *мінімальну величину зареєстрованого капіталу* для господарських товариств (акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства тощо) та деяких специфічних видів діяльності, пов'язаних з фінансовими операціями (банків, страхових компаній, інвестиційних фондів). Обсяг зареєстрованого капіталу підприємств усіх інших організаційно-правових форм господарювання та сфер діяльності визначають засновники.

Статутний капітал можна формувати як під час реєстрації суб'єкта

підприємництва, так і пізніше. Зазвичай, внесені грошові кошти використовують одразу ж, вкладаючи в різні активи для провадження операційної діяльності.

Статутний капітал відображає суму коштів, у межах якої суб'єкт підприємництва несе відповідальність перед кредиторами, а частки його учасників – ті суми, якими вони ризикують у конкретному бізнесі (у разі банкрутства суб'єкта господарювання засновники не відповідають власним майном, за винятком ФОП). Експерти стверджують, що сума статутного капіталу суб'єкта господарювання на сьогоднішній день не має жодного практичного значення для укладання договору з контрагентом. Більш важливими є інші показники, зокрема: репутація суб'єкта підприємництва; наявність основних засобів та високоліквідних активів; грошовий оборот; показник EBITDA; кількість працівників тощо.

В окремих суб'єктів господарювання складовою власного капіталу є пайовий капітал (кредитні спілки, споживчі товариства, житлово-будівельні кооперативи, колективні сільськогосподарські підприємства). *Пайовий капітал* – це сукупність коштів фізичних та юридичних осіб, добровільно розміщених у товаристві для провадження його фінансово-господарської діяльності.

Капітал у дооцінках відображає суму дооцінки необоротних активів і фінансових інструментів.

Додатковий капітал формується з елементів, вказаних у табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Складові додаткового капіталу

Складові	Зміст
Емісійний дохід (<i>лат. Aggio – відхилення</i>)	Різниця між вартістю реалізації і номінальною вартістю первинно розміщених акцій
Безкоштовно отримані необоротні активи	Вартість необоротних активів, які підприємство безкоштовно отримало від інших юридичних або фізичних осіб
Капітал, вкладений понад зареєстрований капітал	Сума іншого вкладеного засновниками підприємства (крім акціонерних товариств) капіталу, що перевищує зареєстрований капітал, інші внески без рішень про зміну величини статутного капіталу тощо
Накопичені курсові різниці	Різниця між оцінками однакової кількості одиниць іноземної валюти при різних валютних курсах
Інші складові додаткового капіталу	Дооцінка (уцінка) необоротних активів; капітал у сумі вартості необоротних активів, отриманих за договором оренди цілісних майнових комплексів

Додатковий капітал (капітальні резерви) здебільшого можна використовувати за такими основними напрямками:

- на покриття балансових збитків, за умови, що для цього вже

використано всі можливі джерела;

- на збільшення статутного (пайового) капіталу;
- на покриття різниці між фактичною та номінальною вартістю корпоративних прав, які вилучено для анулювання.

До основних обмежень щодо використання додаткового капіталу слід віднести заборону на:

- його спрямування на збільшення статутного капіталу чи викуп власних корпоративних прав, якщо в балансі відображені непокриті збитки;

- недопустимість його розподілу з метою виплати дивідендів у грошовій формі.

Резервний капітал відображає суму резервів, створених за рахунок чистого прибутку суб'єкта підприємництва відповідно до чинного законодавства. Обсяг резервного капіталу регламентують засновницькі документи, однак він не може бути меншим, ніж:

- 15 % зареєстрованого капіталу для АТ;
- 25 % статутного капіталу для інших підприємств.

Сума щорічних відрахувань у резервний капітал також передбачена засновницькими документами, але вона не може бути меншою за 5 % суми чистого прибутку суб'єкта підприємництва.

Резервний капітал можна використовувати на такі основні цілі:

- покриття збитків суб'єкта господарювання;
- виплата дивідендів (за звичайними акціями, якщо сума резервів перевищує мінімально допустимий рівень; за привілейованими акціями слід формувати обов'язково);
- інші цілі, передбачені законодавством чи засновницькими документами.

Якщо резерви сформовано в мінімальних обсягах (або й менших), то їх можна використовувати лише для покриття збитків.

Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) – частина прибутку, отриманого у звітному і попередніх періодах, реінвестована у розвиток суб'єкта підприємництва (капіталізована). Суму непокритого збитку наводять в дужках та віднімають, коли обчислюють суму власного капіталу.

Неоплачений капітал – сума капіталу, яку засновники ще не внесли до статутного капіталу суб'єкта господарювання (різниця між

zareєстрованою сумою статутного капіталу та фактично внесеною засновниками). У балансі цю суму наводять в дужках і віднімають, визначаючи обсяг власного капіталу.

Вилучений капітал – це фактична собівартість акцій власної емісії або часток, які товариство викупило в його учасників з метою подальшого їх анулювання чи перепродажу. Обчислюючи величину власного капіталу, суму вилученого капіталу також віднімають.

Джерелами формування власного капіталу (власних фінансових ресурсів) суб'єкта господарювання є:

- внутрішні (чистий прибуток, що залишається в розпорядженні суб'єкта підприємництва, амортизаційні відрахування, сума дооцінки активів, дезінвестиції, які полягають у реалізації чи ліквідації фінансових інвестицій, необоротних активів, майнових комплексів);

- зовнішні (залучення додаткового капіталу від власників, емісійний дохід, безповоротна фінансова допомога, отримані дивіденди, відсотки тощо).

Обсяг власного капіталу є одним з основних індикаторів кредитоспроможності суб'єкта підприємництва, базою для визначення його фінансової стійкості та незалежності.

2.2. Збільшення статутного капіталу

Основними цілями збільшення статутного капіталу суб'єкта підприємництва можуть бути:

- збільшення частки капіталу, в межах якої власники суб'єкта підприємництва відповідають за його зобов'язаннями перед кредиторами, що дає можливість підвищити його фінансову незалежність та кредитоспроможність;

- мобілізація фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проєктів, планів санації;

- поліпшення ліквідності та платоспроможності суб'єкта підприємництва, оскільки збільшення статутного капіталу пов'язане, як правило, із залученням додаткових грошових ресурсів;

- акумуляція фінансового капіталу для придбання корпоративних прав інших суб'єктів господарювання, у т. ч. з метою посилення впливу на них, їхнього поглинання чи придбання їхніх потужностей.

Законодавством передбачено, що у разі збільшення статутного капіталу акціонери (АТ) та учасники (ТОВ) користуються *переважним правом* на купівлю додатково випущених акцій (часток). Основна ідея, яка покладена в основу переважного права купівлі частки у праві спільної часткової власності, полягає в тому, що співвласник, перш ніж продати частку сторонній особі, зобов'язаний запропонувати купити її іншим співвласникам на тих самих умовах.

Методи збільшення статутного капіталу та його нормативне регулювання залежать від організаційно-правової форми ведення бізнесу.

Збільшення статутного капіталу ТОВ

Статутний капітал ТОВ можна збільшувати за рахунок додаткових внесків учасників та реінвестування прибутку.

До основних витрат, пов'язаних із залученням додаткових внесків, відносять: державне мито; вартість нотаріальних послуг; плату за перереєстрацію засновницьких документів.

У разі збільшення статутного капіталу товариства слід враховувати те, що новий учасник, інвестувавши капітал у додаткову частку, стає співвласником резервів, які було створено суб'єктом господарювання раніше. Тому новий учасник також має *сплатити ажіо*, яке відповідає його частці (сума перевищення фактичної ціни продажу частки над її номіналом). Ажіо відображають у додатковому капіталі.

Учасник ТОВ може, за згодою решти учасників, уступити свою частку (її частину) одному чи кільком учасникам цього ж товариства, або й третім особам (якщо інше не передбачено установчими документами).

Учасники товариства користуються *переважним правом* на здійснення додаткових внесків у статутний капітал чи на придбання частки учасника, який її уступив, пропорційно до їхніх часток у статутному капіталі товариства або в іншій погодженій між ними сумі.

Збільшення статутного капіталу АТ

Згідно вітчизняного законодавства джерелами збільшення статутного капіталу АТ є:

1) додаткові внески учасників у такій формі:

- грошові кошти, у тому числі грошові внески, здійснені шляхом зарахування зустрічних однорідних вимог за грошовими зобов'язаннями

(крім прав вимоги за зобов'язаннями з виплати заробітної плати, а також за зобов'язаннями щодо сплати єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, податків і зборів (обов'язкових платежів) та іншими зобов'язаннями перед державним та місцевими бюджетами) або шляхом конвертації конвертованих облігацій в акції;

- майно, майнові права (крім боргових цінних паперів, емітентом яких є набувач, та векселів);

- немайнові права, що мають грошову вартість;

2) додатковий капітал у частині емісійного доходу (його частина);

3) прибуток (його частина).

В останніх двох випадках змінюється структура власного капіталу – та частина, на яку нараховують дивіденди, збільшується, а та, на яку їх не нараховують, зменшується. У цьому разі курс корпоративних прав має тенденцію до зниження.

До основних *методів збільшення статутного капіталу* АТ належать такі:

- збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості (якщо використовують перше джерело);

- збільшення номінальної вартості акцій (якщо використовують джерела 2 і 3).

Також є ще один спосіб збільшення статутного капіталу – на *основі обміну конвертованих облігацій на акції* (див. розділ 3).

У разі *збільшення кількості акцій* проводять додатковий випуск акцій такої ж номінальної вартості, як були емітовані акції раніше. Акції додаткового випуску розподіляють серед акціонерів пропорційно їхній частці у статутному капіталі АТ.

У випадку *збільшення номінальної вартості акцій* емітують нові акції з більшою номінальною вартістю й акції попередніх випусків обмінюють на акції нової емісії відповідно до кількості акцій, якими володіє акціонер.

Переважне право на придбання акцій (часток) дає можливість власникам:

- зберегти свою частку (у відсотковому співвідношенні) у статутному капіталі, а отже, і в усьому майні підприємства;

- зберегти свою частку голосів на загальних зборах власників;

- компенсувати збитки від «розмивання» частки в статутному капіталі тим власникам, які не скористалися переважним правом на купівлю

додаткових корпоративних прав, а продали його.

Питання реалізації переважних прав акціонерами АТ регулює ст. 31 ЗУ «Про акціонерні товариства»:

- усі акціонери АТ мають рівне переважне право на придбання акцій, що випускаються додатково;

- акціонер, який має намір реалізувати своє переважне право, подає до акціонерного товариства у встановлений строк письмову заяву про придбання акцій та перераховує на відповідний рахунок кошти в сумі, що дорівнює вартості цінних паперів, які ним придбаваються;

- під час реалізації акціонерами свого переважного права АТ не має права обмежувати використання грошових коштів як форми оплати акцій.

Кількість переважних прав на придбання акцій нової емісії залежить від кількості «старих» акцій, якими володіють акціонери. Якщо з'являються нові інвестори, які мають намір придбати акції додаткової емісії, або колишні власники хочуть купити акцій більше від тієї кількості, що відповідає їхній частці у статутному капіталі, то їм слід придбати переважні права. Ці права можна придбати безпосередньо в тих акціонерів, які не мають наміру використати їх, або ж на ринку.

Важливим елементом процедури збільшення статутного капіталу АТ за рахунок додаткової емісії є встановлення *курсу емісії* – ціни, за якою товариство розміщує свої корпоративні права. Курс емісії встановлюють у відсотках до номінальної вартості акцій за рішенням відповідних органів суб'єкта підприємництва.

Згідно ст. 24 ЗУ «Про акціонерні товариства», АТ може емітувати чи продавати кожну викуплену ним акцію за ціною, не нижчою за ринкову вартість такої акції, що затверджується наглядовою радою або радою директорів, крім випадків емісії акцій під час:

- 1) виведення неплатоспроможного банку з ринку, у тому числі перехідного банку, створеного Фондом гарантування вкладів фізичних осіб;

- 2) заснування товариства;

- 3) злиття, приєднання, поділу, виділу товариства.

Що вищий курс додаткової емісії, то більший обсяг ліквідних коштів залучає товариство, отже, і більшим буде емісійний дохід.

2.3. Зменшення статутного капіталу

Серед основних цілей зменшення статутного капіталу можна виокремити такі:

- підтримання ринкового курсу корпоративних прав, якщо він знижується (у такому разі номінальна вартість акцій (часток) стає рівною або перевищує їхню ринкову ціну);
- покриття балансових збитків;
- концентрація статутного капіталу в руках найактивніших власників;
- зменшення надлишку ліквідності (якщо чистий грошовий потік перевищує інвестиційні можливості суб'єкта підприємництва, то доцільно спрямувати вільні кошти на повернення внесків власників для того, щоб вони могли вкласти отримані кошти в інші інвестиційні проекти);
- вихід окремих учасників зі складу товариства (у ТОВ).

У випадку зменшення статутного капіталу його розмір не може бути меншим за мінімальний розмір статутного капіталу, визначений законодавством.

Досить часто рішення про зменшення статутного капіталу суб'єкта підприємництва приймають з метою оздоровлення балансу. Якщо за результатами господарської діяльності суб'єкт господарювання отримує збитки, то на суму збитків зменшується нерозподілений прибуток звітного періоду, який відображають у першому розділі пасиву балансу. Але може бути ситуація, коли в балансі відсутній нерозподілений прибуток, а натомість відображено непокріті збитки. Якщо сума збитків достатньо велика, то чисті активи можуть бути меншими від статутного капіталу. Якщо ж сума збитків перевищує суму всіх інших статей першого розділу пасиву балансу, то підсумок цього розділу (чисті активи) є від'ємним. Це свідчить про те, що в результаті неефективної господарської діяльності суб'єкт підприємництва втратив частину капіталу, і всіх його активів не вистачає, щоб виконати всі його зобов'язання. У такому випадку статутний капітал необхідно привести у відповідність до його реальної вартості, яка впливає зі стану балансу.

У таких ситуаціях Цивільний кодекс України передбачає конкретні дії для товариств з обмеженою відповідальністю (п. 4. ст. 144) та акціонерних товариств (п. 3 ст. 155): якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів товариства виявиться меншою від статутного капіталу, товариство зобов'язане

оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати відповідні зміни до статуту у встановленому порядку (для ТОВ – у тому разі, коли учасники не прийняли рішення про внесення додаткових вкладів). Якщо вартість чистих активів товариства стає меншою за мінімальний розмір статутного капіталу, встановлений законодавством, товариство підлягає ліквідації.

Зменшення статутного капіталу ТОВ

Статутний капітал ТОВ можна зменшувати двома основними способами:

- вихід одного або кількох учасників зі складу товариства;
- зменшення частки у статутному капіталі всіх чи окремих учасників.

Згідно із Законом України «Про господарські товариства», у разі виходу учасника з ТОВ йому виплачують вартість частини майна товариства, пропорційну його частці у статутному капіталі. На вимогу учасника та за згодою товариства внесок може бути повернений повністю або частково в натуральній формі.

Зменшення статутного капіталу АТ

Згідно ст. 18 ЗУ «Про акціонерні товариства», зменшувати статутний капітал АТ можна такими способами:

- зменшення номінальної вартості акцій;
- анулювання раніше викуплених та іншим чином набутих товариством акцій та зменшення їх загальної кількості.

АТ не має права поєднувати вищенаведені способи зменшення статутного капіталу.

Деномінація є неможливою, якщо номінальна вартість акцій дорівнює мінімально встановленому розміру. У цьому разі статутний капітал зменшують шляхом анулювання акцій.

Згідно ст. 16 ЗУ «Про акціонерні товариства», якщо чисті активи АТ, за даними останньої річної фінансової звітності, становлять менше 50 % розміру зареєстрованого статутного капіталу або знизилися більш як на 50 % порівняно з тим самим показником станом на кінець попереднього року, наглядова рада або рада директорів товариства протягом трьох місяців з дати затвердження такої фінансової звітності зобов'язана здійснити всі дії, пов'язані з підготовкою і проведенням загальних зборів,

до порядку денного яких включають питання про заходи, які мають бути вжиті для покращення фінансового стану товариства, про зменшення статутного капіталу товариства або про ліквідацію товариства.

2.4. Звіт про власний капітал

Дані, відображені в першому розділі пасиву балансу «Власний капітал», характеризують загальну суму власного капіталу та його окремих позицій на початок та кінець звітного періоду.

Детальне розшифрування статей першого розділу пасиву балансу містить форма № 4 «Звіт про власний капітал». Зміст, форма звіту про власний капітал, а також загальні вимоги до розкриття його статей визначені НП(С)БО 1.

Звіт про власний капітал складають у формі шахової таблиці. Шаховий принцип побудови звіту передбачає розміщення по горизонталі елементів власного капіталу (статей першого розділу пасиву балансу), а по вертикалі – основних операцій, які можуть призвести до зміни окремих статей і власного капіталу загалом.

Звіт про власний капітал складають на підставі: балансу; звіту про фінансові результати; аналітичних даних до відповідних облікових регістрів.

Якщо правильно відображати операції, які призвели до змін у складі власного капіталу, то сума власного капіталу на кінець року у балансі (загалом та в розрізі окремих статей) збігається з тими, які відображають у звіті про власний капітал. Суми, які зменшують статті власного капіталу, наводять у дужках.

Дані цього звіту дають змогу зробити висновки про зміни, які відбулися в складі власного капіталу суб'єкта підприємництва протягом звітного періоду, з'ясувати причини цих змін (операції) та виявити наявні тенденції.

Розділ 3

ФІНАНСУВАННЯ СУБ'ЄКТІВ БІЗНЕСУ ЗА РАХУНОК ПОЗИКОВОГО КАПІТАЛУ

3.1. Позиковий капітал суб'єктів бізнесу та особливості його формування

3.2. Банківські кредити

3.3. Облігації суб'єктів господарювання

3.4. Комерційні кредити

3.5. Забезпечення

3.6. Інші боргові фінансові інструменти

3.1. Позиковий капітал суб'єктів бізнесу та особливості його формування

Позиковий капітал характеризує обсяг фінансових зобов'язань суб'єкта бізнесу перед кредиторами (фінансовими установами, постачальниками, державою, працівниками тощо). Найважливіші параметри позикового капіталу наведено в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Параметри позикового капіталу суб'єктів бізнесу

Параметри	Класифікація
Термін залучення	довгостроковий позиковий капітал (понад рік) короткостроковий (поточний) позиковий капітал (до 12 місяців)
Капіталодавець	банки та інші фінансово-кредитні інститути постачальники та клієнти власники персонал державна
Умови одержання	згідно з кредитним чи іншим договором за відсутності договору
Цілі використання	здійснення інвестицій поповнення обігових коштів
Форми залучення	грошові кошти (національна валюта, іноземна валюта) товарна форма
Забезпечення	забезпечені заставою (майном, майновими правами, цінними паперами) гарантовані (банками, фінансами чи майном третьої особи) з іншим забезпеченням (порука, свідоцтво страхової організації) незабезпечені
Плата за користування капіталом	виплата відсотків (фіксована відсоткова ставка, плаваюча відсоткова ставка) без відсотків
Порядок погашення основного боргу	одноразовий платіж багаторазові платежі з регресією платежів у заздалегідь визначений термін чи без такого

Позиковий капітал та його елементи відображають у другому та третьому розділах пасиву Балансу. Характеристику елементів позикового капіталу наведено в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Класифікація зобов'язань і забезпечень суб'єкта підприємництва

Група зобов'язань	Характеристика	Вид зобов'язань
Довгострокові зобов'язання і забезпечення (другий розділ пасиву Балансу)	Зобов'язання, які не виникають в ході нормального операційного циклу та будуть погашені після 12 місяців з дати балансу	відстрочені податкові зобов'язання; довгострокові кредити банків; інші довгострокові зобов'язання; довгострокові забезпечення; цільове фінансування
Поточні зобов'язання і забезпечення (третій розділ пасиву Балансу)	Короткострокові фінансові зобов'язання, які треба погасити впродовж поточного операційного циклу підприємства чи протягом року від дати складання бухгалтерського балансу (з двох термінів вибирають триваліший)	короткострокові кредити банків; поточна заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями; короткостроковими векселями виданими; товари, роботи, послуги, одержаними авансами, розрахунками з бюджетом (у тому числі з податку на прибуток), зі страхування, з оплати праці, з учасниками, з внутрішніх розрахунків; поточні забезпечення; доходи майбутніх періодів (авансові платежі, абонентна плата за користування послугами тощо); інші поточні зобов'язання

Суб'єкт підприємництва може формувати позиковий капітал за рахунок внутрішніх та зовнішніх джерел.

До *внутрішніх джерел формування позикових коштів* належить приріст поточної заборгованості за розрахунками: з бюджетом; зі страхування; з оплати праці; з учасниками; з внутрішніх розрахунків.

Внутрішні джерела залучення позикових коштів є найбільш короткотерміновим видом позикових коштів – термін їх використання визначається кількістю днів між двома послідовними платежами. Крім того, використання цих коштів є безкоштовним. Ця частина поточних зобов'язань суб'єкта підприємництва виникає спонтанно у процесі операційної діяльності, тому такий спосіб залучення коштів відносять до *спонтанного фінансування*. Зі збільшенням обсягів операційної діяльності ця заборгованість зростає, отже, зростає обсяг спонтанного фінансування. І навпаки – зменшення обсягів операційної діяльності, у тому числі сезонне, зумовлює зменшення обсягів спонтанного фінансування.

До основних *зовнішніх джерел формування позикового капіталу* суб'єкта господарювання належать: банківські кредити; кошти, залучені в

результаті емісії облігацій; комерційні позики; інші боргові фінансові інструменти.

Приймаючи рішення щодо залучення позикового капіталу, слід ураховувати структуру капіталу суб'єкта підприємництва та вартість (ціну) капіталу.

Структура капіталу характеризує співвідношення власних та позикових коштів, які використовує суб'єкт підприємництва у процесі господарської діяльності. Теоретично рекомендована частка власного капіталу у загальній сумі активів не може бути нижчою від 50 %, що забезпечує йому фінансову незалежність. На практиці такий показник залежить від виду економічної діяльності та низки інших чинників, і його нижня межа може становити 20 % (для торговельних компаній це значення може бути ще меншим).

Вартість капіталу – це відношення плати за використання фінансових ресурсів з конкретного джерела до їхнього обсягу, виражене у відсотках.

Умови кредитування, окрім сплати відсотків, можуть передбачати ще й додаткові витрати позичальника, зокрема: платежі за розгляд заявки; комісійні збори за видачу і супровід кредиту; оплата розрахункового/операційного обслуговування; державні/приватні збори за оцінювання заставного майна; страхові платежі. Тому слід розраховувати *ефективну відсоткову ставку*, що враховує всі платежі, які сплачує позичальник за користування кредитом. Її обчислюють як відношення сумарних платежів за кредитом до обсягу кредиту, виражене у відсотках. Ця відсоткова ставка надає змогу максимально точно провести порівняльний аналіз різних пропозицій щодо кредитування.

Витрати на відсотки та інші витрати, пов'язані із запозиченнями (відсотки, пов'язані з отриманням позик, за векселями, облігаціями, а також іншими короткостроковими та довгостроковими зобов'язаннями, на які нараховують відсотки) суб'єкти підприємництва відображають у статті «Фінансові витрати» форми № 2 «Звіт про фінансові результати». Отже, витрати на залучення позикового капіталу знижують суму прибутку, що підлягає оподаткуванню. Таку економію на податках називають «ефектом податкового щита».

За використання власного капіталу суб'єкт господарювання виплачує доходи (дивіденди, відсотки) його власникам уже з чистого прибутку,

тому, на відміну від позикового капіталу, не отримує економію на сплаті податку на прибуток. У зв'язку з цим використання позикового капіталу є вигіднішим порівняно з власним – він є дешевшим для суб'єкта підприємництва.

Слід також зазначити, що кредитори несуть менший ризик вкладення капіталу, оскільки у разі ліквідації суб'єкта господарювання їхні вимоги мають вищий пріоритет порівняно з вимогами власників. Тому власники, інвестуючи свій капітал у бізнес, у перспективі очікують отримати вищу дохідність, ніж кредитори. Водночас, кредитори часто отримують фіксований, але більш надійний дохід. Отже, це також зумовлює нижчу вартість позикового капіталу порівняно з вартістю власного капіталу суб'єкта підприємництва.

Приймаючи рішення про залучення позикового капіталу за певною відсотковою ставкою, необхідно враховувати, що:

- відсоткова ставка за короткотерміновим кредитом має бути нижчою від рентабельності господарської операції, для виконання якої його залучають;

- відсоткова ставка за довготерміновим кредитом повинна бути нижчою від рентабельності активів.

Якщо рентабельність операційної діяльності є вищою, ніж ставка відсотка за позиковий капітал, то суб'єкт підприємництва заробляє на позиковому капіталі більше, ніж треба заплатити за його використання. У такому разі частина заробленого на позиковому капіталі прибутку, що залишається після компенсації фінансових витрат та сплати податку, належить власникам суб'єкта підприємництва. Отже, використовуючи позиковий капітал, можна збільшити доходи власників бізнесу. Разом з тим, не можна надмірно збільшувати частку позикових коштів у структурі капіталу, оскільки це підвищує ризик втрати фінансової незалежності суб'єкта підприємництва, і можуть виникнути проблеми щодо розрахунків за зобов'язаннями та виплати дивідендів (відсотків) власникам.

Залучаючи позиковий капітал, слід ураховувати, що терміни, на які мобілізують фінансові ресурси, мають відповідати термінам, на які їх вкладають в реальні чи фінансові активи. Цю умову називають *золотим правилом фінансування* (золоте банківське правило або правило конгруентності термінів). *Довгостроковий позиковий капітал* залучають для фінансування довгострокових активів, зокрема: основних засобів (їх

придбання, реконструкція, модернізація); нового будівництва; інших видів необоротних активів; окремих видів оборотних активів, в яких кошти заморожують на тривалий період (*стратегічні запаси*). *Короткостроковий позиковий капітал* залучають здебільшого для фінансування оборотних активів суб'єкта підприємництва, зокрема на: покриття тимчасового дефіциту грошових коштів; придбання сировини, матеріалів, інших товарів тощо. Таким чином, для фінансування необоротних активів можна використовувати власний і довготерміновий позиковий капітал, але не можна вкладати в них короткотермінові банківські кредити. Оборотні активи можна фінансувати як за рахунок короткотермінових позикових коштів, так і за рахунок довготермінових джерел (власних і позикових).

3.2. Банківські кредити

Суб'єкти господарювання можуть використовувати *фінансові кредити* – позиковий капітал, який надає банк або небанківська фінансова установа (страхова / факторингова / лізингова компанії, кредитна спілка, ломбард тощо) у позику юридичній чи фізичній особі на визначений строк для цільового використання та під відсоток.

Основним різновидом фінансових кредитів є *банківські кредити*, які банки надають суб'єктам кредитування всіх форм власності у тимчасове користування на умовах, передбачених кредитним договором.

Види банківських кредитів

Банки надають різні види кредитів. Тому ще до звернення в банківську установу позичальнику слід чітко визначитися з цільовим використанням кредитних коштів.

Для *поповнення обігових коштів* суб'єкти господарювання можуть використовувати: строковий кредит; кредитну лінію (просту і револьверну); овердрафт; кредит під депозит; факторинг.

Строковий кредит банк надає усією сумою одноразово для фінансування конкретної цілі.

Проста кредитна лінія передбачає отримання кредитних коштів частками (траншами) в межах визначеного кредитного ліміту. Кожен транш має свою дату погашення і може мати свою відсоткову ставку. Погашені суми не відновлюються у ліміті.

У випадку *револьверної кредитної лінії* можливим є погашення і отримання нових траншів у межах ліміту кредитної лінії, що дає змогу економити на відсотках.

Овердрафт – кредитний ліміт, який банк встановлює на поточний рахунок клієнта (у відсотках від суми середньомісячних надходжень на рахунок). У цьому разі суб'єкт підприємництва може здійснити платіж, що перевищує фактичний залишок коштів на його рахунку. Овердрафт погашається автоматично за рахунок надходжень виручки на поточний рахунок суб'єкта підприємництва.

Кредит під депозит – це кредит, в якому забезпеченням є майнові права на кошти, розміщені на вкладних рахунках позичальника в банку.

Довготривалі проєкти можна фінансувати шляхом використання таких кредитів:

інвестиційний банківський кредит – це кредит, який використовують для фінансування інвестиційних проєктів. Виділяють такі особливості інвестиційного банківського кредиту: середньо- або довгостроковий термін дії; обов'язковою умовою кредитування є наявність у позичальника повного пакету документів щодо реалізації конкретних інвестиційних проєктів; складність документообігу, тривалість процедури оформлення; об'єктом застави мають бути необоротні активи позичальника до моменту введення об'єкта інвестування в експлуатацію;

синдикований банківський кредит – інструмент фінансування, що за своєю суттю подібний до інвестиційного банківського кредиту. Однак контрагентом (інвестором) компанії-позичальника виступають декілька банків, організованих у пул, який очолює організатор позики. Цей інструмент застосовують у таких випадках: кредитний ліміт позичальника в основному обслуговуючому банку недостатній для фінансування інвестиційного проєкту позичальника; відсоткова ставка за інвестиційним кредитом вища, ніж очікував позичальник; ризик-менеджмент обслуговуючого банку оцінює інвестиційний проєкт як занадто ризиковий для інвестиційної політики банку і рекомендує розподілити ризик між кількома банками;

проєктне фінансування – форма фінансування інвестиційних проєктів, за якого сам проєкт є способом обслуговування боргових зобов'язань. Кредитори оцінюють об'єкт інвестування з точки зору прибутковості, яка має забезпечити погашення наданих позик. Основним

забезпеченням за такими угодами є сам проєкт та активи, які беруть участь у ньому. Серед найважливіших переваг проєктного фінансування для суб'єкта господарювання виділяють такі: основним чинником отримання проєктного фінансування є сам проєкт, і лише потім – платоспроможність позичальника; найчастіше у разі проєктного фінансування терміни кредитування набагато перевищують стандартні банківські продукти, а відсоткова ставка може бути на порядок нижчою; відсутність додаткових застав, тобто активів, які не беруть участі в самому проєкті. Для мінімізації ризиків проєктного фінансування банки використовують схему пайової участі організатора проєкту або залучення інших банків для фінансування (утворюючи синдикат) для розподілу ризиків рівномірно між усіма учасниками проєкту.

Процедура отримання банківського кредиту

Для отримання кредиту *представник позичальника* звертається до банку для проведення попередніх переговорів, у ході яких повинен з'ясувати:

- умови отримання кредиту;
- строки, на які можливо отримати кредит;
- види та діапазон відсоткових ставок;
- порядок погашення кредиту;
- перелік документів, які необхідно надати банку.

Перед тим, як прийняти рішення про надання кредиту, банк проводить ретельну *фінансово-економічну експертизу* діяльності потенційного позичальника. Аналіз проводять за такими основними напрямками:

- ділова репутація;
- якість менеджменту;
- ситуація позичальника на ринку факторів виробництва і збуту продукції;
- фінансовий стан позичальника;
- кредитне забезпечення.

Результатом такого аналізу є оцінка *кредитоспроможності позичальника*, тобто його здатності розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями в повному обсязі та у визначений кредитною угодою термін. Кожен банк розробляє власні критерії та методики оцінювання кредитоспроможності позичальника.

Ділову репутацію зазвичай оцінюють за такими критеріями:

- кредитна історія суб'єкта підприємництва/засновників/керівників;
- кримінальні/судові справи, факти недобросовісної участі в тендерах, факти шахрайства, кримінальна відповідальність;
- шахрайська діяльність основних контрагентів потенційного позичальника, що є джерелом ризику потенційного неповернення кредиту;
- фальсифікація фінансових документів (фінансової звітності);
- фігурування потенційного позичальника в «чорних списках» фінансового моніторингу.

Основними критеріями оцінювання менеджменту суб'єкта господарювання є:

- сталість бізнесу та бізнес-моделі – оцінюють стійкість бізнесу до коливань бізнес-середовища та різних його складових;
- кваліфікація і досвід роботи топ-менеджменту в галузі – банк враховує досвід роботи менеджменту в конкретній галузі, а також вік, освіту і термін роботи на підприємстві. Важливою є політика заміщення/виращування кадрів. Також до уваги беруть кваліфікацію і досвід засновників позичальника, їхню участь в управлінні суб'єктом господарювання;
- короткострокове і середньострокове планування – наявність планування у суб'єкта господарювання дає банку уявлення про те, наскільки довгострокові перспективи функціонування та розвитку бізнесу позичальника і наскільки менеджери обізнані в усіх питаннях перспектив розвитку бізнесу.

Одним з важливих чинників, що може вплинути на майбутню платоспроможність позичальника, є його становище на ринку факторів виробництва і на продуктовому ринку. Якщо суб'єкт підприємництва співпрацює з одним покупцем або одним постачальником товарів/послуг, то таку діяльність банки вважають ризикованою. Прийнятною є ситуація, коли концентрація позичальника на одному контрагенті не перевищує 50 %. Що меншою є концентрація, то менша залежність суб'єкта підприємництва від поведінки постачальників і покупців.

У результаті оцінювання поточного і перспективного фінансового стану позичальника має бути отримана прогностна оцінка його платоспроможності. Для цього використовують фінансову звітність позичальника і виокремлюють та аналізують різні чинники, що можуть

вплинути на майбутню платоспроможність. Переважно банки оцінюють такі основні групи показників: обсяги реалізації (неприйнятною є ситуація, коли сума кредитів становить понад 50 % річної виручки); кредитне навантаження суб'єкта підприємництва; ліквідність та платоспроможність; фінансова стійкість і незалежність; грошові потоки. Детальну характеристику цих груп фінансових показників подано в розділі 7.

Складовою фінансової кредитоспроможності позичальника є наявність достатнього *кредитного забезпечення*. У тому разі, коли позичальник не зможе виконати свої зобов'язання у передбачені кредитним договором строки, кредитор матиме можливість задовольнити свої вимоги за рахунок кредитного забезпечення. До основних видів забезпечення кредиту належать:

- застава (майна, майнових прав, цінних паперів тощо);
- гарантії (банків, підтверджені фінансами чи майном третьої особи);
- інші види забезпечення (поручительство, свідоцтво страхової організації).

У процесі оцінювання доцільності надання кредиту працівники банку можуть проводити збір додаткової інформації про суб'єкт підприємництва. Вони можуть провести перевірку достовірності отриманих даних на місці, в т. ч. відвідати виробничі, складські та інші приміщення. Кредитний експерт, як правило, проводить співбесіду з керівником суб'єкта підприємництва, його фінансовим директором, головним бухгалтером, іншими провідними менеджерами.

У разі прийняття позитивного рішення щодо видачі кредиту банк оформляє відповідні *документи, що регламентують кредитні взаємовідносини*, зокрема: кредитний договір; договори поруки (гарантії); договори застави.

Перед підписанням договору з банком позичальнику слід ретельно ознайомитися з його змістом, а також з усіма документами, на які є посилання у договорі (стандартні умови договорів можуть бути розміщені на сайті банку, тому він не включає їх у форму договору, яку надає для підписання). Необхідно перевірити:

- суму кредиту;
- строк кредиту і графік погашення;
- відсоткову ставку та умови її перегляду, графік сплати відсотків;

- комісії за відкриття кредитного ліміту та за користування кредитом;
- умови надання кредиту (одноразовим платежем, траншами, перерахуванням коштів на рахунок позичальника, пряма сплата отримувачам за контрактами);
- цільове використання кредиту;
- умови погашення кредиту (рахунки та строки погашення кредиту і відсотків);
- забезпечення кредиту (зазвичай договори поруки та/або застави підписують одночасно з кредитним договором);
- права та обов'язки сторін і зокрема ковенанти.

Ковенант (від лат. *Conventum* – угода) – це частина договору, яка зобов'язує позичальника вчиняти або не вчиняти певних дій. До таких дій належить зміна структури зобов'язань, активів та акціонерного капіталу. Зміни можуть охоплювати окремий суб'єкт господарювання або групу підприємств (позичальник та залежні підприємства/залежні особи, які надають забезпечення). Метою включення фінансових ковенантів у кредитний договір є зниження ризику неповернення кредиту.

Протягом усього строку дії кредитного договору банк підтримує ділові контакти з позичальником, забезпечує його консультативними послугами з питань ведення бізнесу та виконання договору. Фінансові та інші служби суб'єктів підприємництва повинні створювати умови для проведення працівниками банку *моніторингу* та *контролю* за порядком використання кредиту та динамікою фінансового стану позичальника.

У процесі *моніторингу* представники банку проводять таку роботу: перевіряють цільове використання кредиту; оцінюють фінансовий стан позичальника та визначають відхилення фактичних показників діяльності від запланованих; перевіряють стан збереження заставленого майна; перевіряють заставні можливості позичальника і третіх осіб, які гарантують повернення позики.

3.3. Облігації суб'єктів господарювання

Облігація – це борговий цінний папір. Інвестор, що придбав облігацію підприємства-емітента, стає його кредитором. Емітент зобов'язується виплатити власникові облігації номінальну вартість цього цінного папера після закінчення терміну його обігу та дохід, порядок визначення якого передбачено умовами емісії.

Суб'єкти господарювання розглядають облігації як класичний інструмент залучення позикового капіталу на довгостроковий період (як правило, на три і більше років). Випуск облігацій розрахований не на якихось конкретних капіталодавців, а на ринок капіталів загалом.

До *основних переваг фінансування за рахунок емісії облігацій* можна віднести:

- диверсифікація капіталодавців, зокрема кредиторів;
- залучення коштів на довгостроковий період;
- податкові переваги, оскільки відсотки за облігаціями відносять на зменшення оподаткованого прибутку емітента;
- порівняно з акціями облігації є менш ризиковим об'єктом вкладення коштів для інвесторів.

Серед *найсуттєвіших недоліків* цього інструмента фінансування найчастіше виділяють такі:

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

Облігації можуть бути *іменними* і *на пред'явника*. Для спрощення процедури передачі права власності більшість суб'єктів підприємництва випускають облігації на пред'явника.

Загалом виділяють такі *основні види облігацій*:

- відсоткові (купонні) облігації – облігації, за якими емітент передбачає виплату відсоткових доходів її власнику (фіксованих або «плаваючих»);
- облігації з нульовим купоном, коли емітент продає облігації за зниженою ціною (з дисконтом) та виплачує суму, що відповідає номіналу облігації, в момент її погашення.

Для більшості боргових зобов'язань емітенти встановлюють *фіксовану відсоткову ставку* (ставку купона), яка залишається на одному і тому ж рівні до настання терміну погашення. Як правило, власники облігацій одержують відсоткові платежі раз у півріччя.

Емісія облігацій з *«плаваючою» ставкою* передбачає можливість

періодичного її перегляду та приведення у відповідність до змін у базових відсоткових ставках, зокрема у ставках за казначейськими векселями.

Згідно з вимогами фінансового обліку суми дисконту та нараховані відсотки відносять на фінансові витрати емітента.

Облігації можуть випускати суб'єкти господарювання всіх передбачених законом форм власності, об'єднання підприємств, акціонерні та інші товариства. Вони не дають їхнім власникам права на участь в управлінні. Як правило, облігації емітують крупні АТ (на суму не більше, ніж 25 % від статутного капіталу) чи ТОВ, які мають достатній рівень кредитоспроможності та репутацію для успішного розміщення цінних паперів на ринку.

Акціонерні товариства також мають можливість використовувати ще й такий гібридний інструмент як *конвертовані облігації*. Згідно вітчизняного законодавства, конвертовані облігації – це облігації, емітент яких виплачує доходи за ними та погашає їх одним із таких способів (на розсуд власника облігацій): конвертація облігацій у відповідну кількість акцій власної емісії; виплата власнику облігацій їхньої номінальної вартості. Конвертовані облігації емітент погашає у процесі збільшення статутного капіталу шляхом додаткового випуску акцій. Для цього має бути випущена така кількість акцій, щоб їхня загальна номінальна вартість дорівнювала загальній номінальній вартості конвертованих облігацій. В Україні, на відміну від інших видів облігацій, рішення про випуск конвертованих облігацій можуть прийняти лише загальні збори акціонерів підприємства-емітента. Таким чином, власники конвертованих облігацій формально мають право вибору способу їх погашення, однак остаточне рішення приймають акціонери. Саме це відрізняє українські облігації від конвертованих облігацій, які використовують у західних країнах, що і знижує їхню привабливість.

Досить часто під час емісії облігацій рейтингові агентства (Moody's Investors Service, Standard&Poor's Corporation, Fitch) надають їм кредитний рейтинг і потім відстежують їх упродовж усього періоду обігу. Кожне агентство присвоює облігаціям рейтинги за власною системою, ґрунтуючись на глибокому аналізі фінансового становища емітента, якості менеджменту, економічних факторів та специфічних джерел доходу, які гарантують виплати за облігаціями. Якщо облігація має високу дохідність і низький рейтинг, то це свідчить про більш високий ризик інвестування

коштів у такі цінні папери. Як правило, рейтингові агентства сигналізують про розгляд питання щодо зміни рейтингу облігацій, розміщуючи їх у список паперів, що особливо ретельно відстежуються: CreditWatch (S&P); Under Review (Moody's); Rating Watch (Fitch).

Облігації на ринку може розміщувати або безпосередньо емітент, або фінансовий посередник (андеррайтер).

Витрати, пов'язані із залученням коштів *шляхом емісії облігацій*, складаються з одноразових накладних витрат та поточних (чи остаточних) виплат доходів за облігаціями.

Одноразові накладні витрати включають:

- виплату комісійних фінансовому посереднику чи банківському консорціуму;
- витрати на реєстрацію емісії та опублікування інформації про випуск облігацій;
- сплату державного мита за реєстрацію інформації про емісію цінних паперів;
- витрати на друкування сертифікатів цінних паперів;
- відшкодування послуг аудиторів;
- інші витрати.

Високий рівень накладних витрат зумовлює доцільність емісії облігацій лише у випадку значного обсягу залучення коштів.

Під час емісії облігацій (як і за інших форм залучення позикового капіталу) може бути передбачена необхідність кредитного забезпечення. В економічно розвинутих країнах для кредитного забезпечення у випадку емісії облігацій здебільшого використовують такі інструменти: застава майна, в т. ч. іпотека; гарантії або поручительство.

Курс емісії облігацій (за винятком конвертованих облігацій) може збігатися з номіналом, бути вищим або ж нижчим за нього. Якщо курс емісії перевищує номінал, то емітент отримує дохід у вигляді ажіо (премію), аналогічно до емісійного доходу за корпоративними правами. *Курс погашення облігацій* може збігатися з номіналом або перевищувати його.

Порядок погашення облігацій усіх видів визначають на етапі прийняття рішення про їх випуск. Облігації можна розміщувати тільки з *фіксованим строком погашення*, єдиним для всього випуску. Діапазони термінів погашення класифікують наступним чином:

- короткострокові – до 5 років;
- середньострокові – від 5 до 12 років;
- довгострокові – від 12 років і більше.

Емітенти облігацій можуть вибирати такі *способи їх погашення*:

- нецільові облігації погашають шляхом безготівкового платежу;
- цільові облігації, що передбачають передачу майна, погашають шляхом укладання договору міни.

Деякі облігації можуть мати обумовленість щодо дострокового погашення або «відкликання», яка дозволяє емітенту (або зобов'язує його) викупити їх в інвесторів за номінальною вартістю після настання заздалегідь визначеної дати, але ще до встановленого терміну погашення. Емітенти облігацій продають облігації з правом дострокового погашення або відкликання, щоб забезпечити собі відносну свободу дій, зберігши право викупувати облігації до терміну погашення після заздалегідь встановленої дати. Це право має істотне значення для емітентів облігацій в умовах падіння відсоткових ставок, оскільки дозволяє їм вилучити з обігу існуючі боргові зобов'язання та випустити нові – на ту ж суму, але за більш низькою відсотковою ставкою.

У разі «відкликання» облігацій емітент повертає інвесторам номінальну суму боргу в готівці, після чого надає їм набагато менш привабливу можливість реінвестування капіталу в дорожчі інструменти з нижчою дохідністю. Подібний ризик називають ризиком реінвестування. Інвестори, які бажають уникнути цього ризику, можуть придбавати безвідкличні облігації з фіксованою датою погашення (що відбувається одноразово), для яких не передбачено можливість дострокового вилучення з обігу. Дохідність цього виду паперів, як правило, буває нижчою, ніж в облігацій з правом відкликання. Проте емітент не може змусити власників облігацій погасити їх до встановленого терміну, незалежно від змін у рівнях відсоткових ставок.

Існують так звані *облігації з опціоном «Put»*, які, навпаки, дають інвестору право вимагати від емітента, щоб той викупив свої папери швидше від встановленого терміну погашення – після настання певної дати. Інвестори зазвичай використовують це право, коли потребують готівки або коли відсоткові ставки значно підвищуються порівняно з рівнем, на якому вони були в момент випуску облігацій. У цьому випадку

власники таких облігацій можуть знову інвестувати отримані гроші в цінні папери з вищою відсотковою ставкою.

Єврооблігації (євробонди) – це облігації, що номіновані в іноземній валюті (доларах США або євро), та обертаються на міжнародному фондовому ринку. Емітент, який приймає рішення про розміщення єврооблігацій, повинен як мінімум мати відмінну репутацію публічного позичальника всередині країни, звітність за МСФЗ за три роки, прозору корпоративну структуру управління, включаючи наявність незалежних директорів та комітету з аудиту. Зважаючи на те, що позика надається в іноземній валюті, емітент повинен бути здатний генерувати значний обсяг валютних надходжень протягом строку обігу облігаційної позики або мати чітку політику щодо мінімізації валютного ризику на період повернення боргу.

3.4. Комерційні кредити

Одним з джерел формування позикового капіталу суб'єктів підприємництва є комерційні (товарні) кредити.

Комерційний кредит – це форма кредиту, яка характеризує відносини позики між двома суб'єктами господарської діяльності, що виникають у результаті:

- відвантаження товарів з відтермінуванням платежів (товарні кредити);
- одержання авансів у рахунок наступних поставок продукції (робіт, послуг).

Ці кредити принципово відрізняються від банківських, оскільки кредитором виступають бізнес-партнери суб'єкта господарювання, і відсотки за ними не нараховують.

Товарні кредити

У результаті залучення товарного кредиту у суб'єкта підприємництва виникає *кредиторська заборгованість за продукцію (товари, роботи, послуги)*.

Здебільшого товарні кредити *мають короткостроковий характер*, і їх спрямовують на фінансування оборотних активів, як правило, запасів. Хоча в практиці можна також зустріти надання *інвестиційних товарних кредитів*, наприклад технологічних ліній.

Відносини товарного кредиту регулює договір купівлі-продажу, в якому передбачено постачання товарів з відтермінуванням платежу.

Товарні кредити можна надавати з *оформленням векселя* чи *без нього*.

Вексель – це цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання зазначеної дати визначену суму грошей власнику векселя (детальніше див. розділ 6). У разі оформлення векселя інших угод про надання кредиту не укладають.

Основною метою надання товарних кредитів постачальником є стимулювання збуту продукції (послуг) та формування довготермінових господарських відносин з перспективними клієнтами – за інших рівних умов клієнти співпрацюватимуть з тими постачальниками, які пропонують вигідніші умови розрахунків, зокрема надають товарні кредити чи цінові знижки. Відтермінування платежів надають, як правило, постійним клієнтам. Якщо відносини товарного кредитування є стабільними, то такі короткострокові кредити набувають довгострокового характеру.

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

- рівня знижки до базової ціни (сконто) товару у випадку здійснення дострокових розрахунків;
- періоду, протягом якого надають знижки;
- періоду відтермінування платежів.

Вартість товарного кредиту (ефективну ставку відсотка) для позичальника можна розрахувати за такою формулою:

$$ВТК_k = \frac{ЦЗ}{ПВ-ПЗ} \cdot 360 \quad (3.1)$$

де *ЦЗ* – цінова знижка, яку надає постачальник, %;

ПВ – максимальний період відтермінування платежу, днів;

ПЗ – період дії знижки, днів.

Зрозуміло, що більшою є знижка до базової ціни і період її дії, то вищою буде вартість залучення товарного кредиту. За інших рівних умов що більшим є період відтермінування платежів, то нижчою буде вартість кредиту.

У тому випадку, коли постачальник відвантажує продукцію з відтермінуванням платежу і не передбачає жодних знижок за дострокову

оплату, вартість товарного кредиту для позичальника дорівнюватиме нулю.

Товарний кредит доцільно використовувати в тому разі, коли ефективна відсоткова ставка за ним буде меншою, ніж ставка за банківський кредит, який суб'єкт підприємництва може отримати на аналогічний період.

Порівнюючи ефективність використання банківського і товарного кредитів, слід проаналізувати всі переваги та недоліки залучення останнього.

До основних переваг товарного кредиту належать:

- відносна швидкість і технічна зручність отримання;
- постачальники здебільшого не вимагають додаткового кредитного забезпечення, окрім застереження щодо заборони застави майна під інші кредити;
- вимоги до кредитоспроможності позичальника є нижчими, ніж у випадку банківського кредитування (кредитори, як правило, не оцінюють кредитоспроможність позичальника);
- порівняно легший процес узгодження пролонгації кредиту.

Слід враховувати також типові недоліки залучення товарних кредитів:

- ефективна відсоткова ставка може перевищувати вартість банківського кредиту;
- небезпека високої залежності від постачальників;
- застереження щодо заборони надавати в заставу майно для залучення інших кредитів звужує кредитні рамки позичальника;
- знижується контроль за ефективністю використання позикового капіталу.

Суб'єкти господарювання можуть покривати свій фінансовий дефіцит шляхом порушення термінів виконання платіжних зобов'язань за товарними кредитами. Така практика є надзвичайно ризиковою. Вона може призвести до накладення на суб'єкт підприємницької діяльності штрафів у ході досудового чи судового врегулювання господарських спорів. А це, в свою чергу, впливає на імідж суб'єкта господарювання як надійного бізнес-партнера і врешті-решт призводить до його фінансової кризи.

Аванси від клієнтів

Важливим елементом позикового капіталу суб'єкта підприємництва є:

- одержані аванси під постачання матеріальних цінностей або під виконання робіт у майбутньому;
- суми попередньої оплати покупцями і замовниками рахунків постачальника за продукцію і виконані роботи.

Одним з чинників вимоги авансів від покупців є уникнення ризику несплати коштів за поставлені їм товари.

Аванси можуть бути як коротко-, так і довгостроковими. Вартість залучення *короткострокових авансів* оцінюють аналогічно, що й вартість товарних кредитів. *Довгострокові аванси* використовують у випадку крупних замовлень, зокрема в будівництві, суднобудуванні, великому верстатобудуванні та в деяких інших галузях.

Аванси від замовників відіграють такі функції:

- фінансування та підтримання ліквідності суб'єкта господарювання-продавця;
- перевірки платоспроможності замовника;
- гарантії, що замовник викупить замовлення у разі його готовності.

Терміни, на які одержують аванси, залежать від стандартних умов оплати замовлень у тій чи іншій галузі, термінів виконання замовлення та результатів переговорів між замовником і виконавцем. Частина суми контракту може бути сплачена одразу після його укладення, частина – після виконання певного (проміжного) етапу замовлення, решта – після підписання акту приймання-здачі.

Аналогічно до товарних кредитів на кредит у формі авансів відсотки не нараховують.

3.5. Забезпечення

До позикових джерел фінансування бізнесу належать забезпечення, які відображають у другому і третьому розділах пасиву Балансу окремими рядками.

Згідно п. 4 П(С)БО 11, під *забезпеченнями* розуміють зобов'язання з невизначеною сумою або часом погашення на дату балансу. Таким чином, *забезпечення відрізняється від зобов'язання ступенем визначеності щодо суми боргу* (звичайному зобов'язанню притаманна достовірна оцінка, а для забезпечення допускається розрахункова, тобто облікова оцінка

ресурсів, які необхідно буде витратити для погашення заборгованості) або *строку його погашення*. Об'єднує їх той факт, що підставою для виникнення як зобов'язання, так і формування забезпечення є минула подія (або події), яка відповідає критеріям визнання такої статті. Отже, за своїми характеристиками забезпечення можна трактувати як *позиковий капітал* суб'єкта підприємництва з *невизначеними строками та сумами погашення*.

Формування і відображення забезпечень у балансі надає інформацію про майбутні видатки на певні заходи, отже, очікуване зменшення ресурсів суб'єкта господарювання у майбутньому.

Забезпечення має *цільовий характер* – його можна використовувати для відшкодування лише тих витрат, для покриття яких воно було сформоване. Забезпечення створюють для відшкодування майбутніх операційних витрат на:

- виплату відпусток працівникам;
- додаткове пенсійне забезпечення;
- виконання гарантійних зобов'язань;
- реструктуризацію, виконання зобов'язань у разі припинення діяльності;
- виконання зобов'язань щодо обтяжливих контрактів тощо.

Резерв на виплату відпусток є найтипівішим видом забезпечень. Його створюють з метою рівномірного включення майбутніх витрат на виплату відпусток до витрат звітного періоду (наприклад, місяця). Суму забезпечення на виплату відпусток визначають щомісяця як добуток фактично нарахованої заробітної плати працівникам і відсотка, обчисленого як відношення річної планової суми на оплату відпусток до загального планового фонду оплати праці з урахуванням відповідної суми відрахувань на загальнообов'язкове державне соціальне страхування. Резерв на виплату відпусток можна використовувати лише на:

- оплату працівникам щорічної і додаткових відпусток;
- виплату грошової компенсації за всі невикористані працівником дні щорічної відпустки у разі звільнення;
- виплату грошової компенсації у випадку заміни нею частини щорічної відпустки за бажанням працівника;
- сплату ЄСВ, нарахованого на суми відпускних та грошових компенсацій.

Законодавством України передбачена можливість реалізації програм додаткового пенсійного забезпечення за рахунок створення *резерву на додаткове пенсійне забезпечення*, проте в практиці вітчизняних суб'єктів господарювання вони ще не набули поширення. Разом з тим, у країнах з розвинутою ринковою економікою такий резерв розглядають як важливе джерело фінансування. Якщо трудовим договором між працівником та працедавцем передбачено *грошові компенсації* у випадку непрацездатності, інвалідності, смерті чи старості, то протягом активної діяльності працівника суб'єкт підприємництва нараховує внески у відповідні фонди. Грошові видатки з цих фондів здійснюють лише з настанням певних обставин (вихід на пенсію, настання страхового випадку тощо), як правило, через багато років. Таким чином, суб'єкти господарювання мають у своєму розпорядженні постійні залишки коштів, які використовують для покриття потреби в капіталі. Ці кошти можна розглядати як довгостроковий позиковий капітал.

Щодо товарів, на які встановлено гарантійний термін, до обов'язків продавця (виробника) входить виконання гарантійних зобов'язань протягом терміну гарантії, отже, йому необхідно формувати *резерв на виконання гарантійних зобов'язань*. У разі виявлення дефектів або фальсифікації товарів протягом гарантійного терміну експлуатації споживач має право вимагати від продавця (виробника) їх усунення та відшкодування заподіяних збитків. З метою рівномірного віднесення на собівартість продукції витрат на гарантійний ремонт (обслуговування) суб'єкт підприємництва може сформувати резерв на виконання гарантійних зобов'язань. Обсяг резерву встановлюють, виходячи з рівня гарантійних замін, установленого суб'єктом господарювання на основі прогнозних оцінок.

Забезпечення для *відшкодування витрат на реструктуризацію* створюють у разі наявності затвердженого керівництвом суб'єкта підприємництва плану реструктуризації з конкретними заходами, термінами їх виконання та сумою очікуваних витрат під час і після початку реалізації цього плану.

Забезпечення щодо обтяжливого контракту визначають на основі суми неминучих витрат, пов'язаних з його виконанням, за найменшою з двох сум:

- витрат на виконання контракту;

- витрат на сплату неустойки (штрафів, пені) за невиконання контракту.

Витрати на виконання обтяжливого контракту оцінюють за різницею між витратами на його виконання і доходами (втратами) від виконання іншого контракту, укладеного з метою мінімізації втрат від виконання обтяжливого контракту.

Виняток із загальних правил, що стосуються забезпечень, становлять *кошти цільового фінансування і цільових надходжень*, які згідно з П(С)БО 11 також включають до складу забезпечень. Ці кошти суб'єкт підприємництва отримує на чітко визначену мету (згідно з установленими умовами витрачання, затвердженими планами та кошторисами тощо): субсидії; асигнування з бюджету та позабюджетних фондів; цільові внески фізичних та юридичних осіб. Загалом, залишки цільового фінансування можна прирівнювати до власних джерел фінансування. До того ж ці кошти надходять ззовні.

Не створювати забезпечення у системі П(С)БО дозволено лише:

- юридичним особам – суб'єктам малого підприємництва, які ведуть спрощений бухоблік доходів і витрат відповідно до податкового законодавства, тобто перебувають на єдиному податку;

- мікропідприємствам (П(С)БО 25 «Спрощена фінансова звітність»).

Забезпечення можна відносити на витрати суб'єкта підприємництва (інші операційні витрати) або ж відшкодовувати за рахунок прибутку. Винятком є суми забезпечення, які включають до первісної вартості основних засобів – *забезпечення на демонтаж та відновлення земельних ділянок*.

Ефект фінансування за рахунок забезпечень проявляється завдяки існуванню часового розриву між моментом їх формування (нарахування) та використання (грошових виплат). Залежно від цього визначають можливий строк використання їх як джерела фінансування. Якщо забезпечення мають короткостроковий характер, однак їх нараховують регулярно (револьверно), і на відповідних рахунках зберігаються стабільні залишки, то їх можна трактувати як довгостроковий капітал.

Суму забезпечень визначають фінансові та бухгалтерські служби суб'єкта підприємництва *на основі прогнозних розрахунків*.

3.6. Інші боргові фінансові інструменти

Для поповнення обігових коштів суб'єкти-підприємництва можуть використовувати такі фінансові послуги як факторинг та форфейтинг.

Факторинг (від англ. *Factor* – посередник, торговий агент) полягає в продажі (переуступленні) дебіторської заборгованості кредитній установі – *фактору*). Постачальник поступається фактору правом отримання платежів від покупців за відвантажені їм товари, виконані роботи чи надані послуги. Фактор надає клієнту (постачальнику) кредит до моменту отримання боргів від покупця. Сума кредиту, як правило, становить 70 % – 90% від обсягу дебіторської заборгованості. Решту 20 % від цієї суми фактор депонує як страховий резерв на випадок непогашення боргу. Після того, як кошти від покупця-боржника повністю надійдуть на рахунок фактора, він сплачує депоновану суму клієнтові за мінусом комісійних за управління його дебіторською заборгованістю і відсотків за факторингове кредитування. Суб'єкти підприємництва, що є клієнтами факторингових компаній, не лише вирішують проблеми з управління дебіторською заборгованістю, а й отримують змогу своєчасно розрахуватися з постачальниками, підтримувати оптимальний рівень запасів, а, отже, забезпечувати поточну операційну діяльність. Основним недоліком такого кредитування є його вища вартість порівняно зі звичайним банківським кредитом. Факторингові операції регулює Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо факторингу».

У випадку здійснення експортних операцій суб'єкти господарювання можуть застосовувати *форфейтинг* (від франц. *Forfait* – цілком, загальною сумою), що передбачає купівлю середньострокових векселів, інших боргових і платіжних документів, що виникли з товарних поставок, спеціальним кредитним інститутом (форфейтером) за готівковий розрахунок без права регресу на експортера, який надає достатнє забезпечення (тобто експортер не несе ризику невиконання платежу імпортером).

Форфейтинг застосовують в експортних операціях для сприяння надходженню готівки експортеру, який надав товарний кредит зарубіжному покупцеві (імпортерові). Імпортер повинен надати простий вексель з гарантією банку. Експортер продає вексель форфейтинговому банку зі знижкою, яка найчастіше базується на домінуючій на конкретний момент відсотковій ставці.

Витрати за форфейтингом складаються з: витрат на отримання банківської гарантії чи авалю за векселем; премії за політичний ризик; витрат на мобілізацію грошових коштів, що залежать від ставок відсотків на євrorинку; управлінських витрат; комісії форфейтера.

На відміну від традиційного врахування векселів, форфейтування застосовують у таких випадках:

- у разі поставки обладнання на великі суми;
- за умови надання тривалого відтермінування платежу від 6 місяців до 5-7 років (понад традиційні 90-180 днів);
- якщо вексель містить гарантію чи аваль першокласного банку, які необхідні для переврахування векселів.

Форфейтування має ширшу сферу покриття ризиків (неплатежу, відсутності переказу, валютного ризику) порівняно з експортним факторингом. Разом з тим форфейтинг має низку недоліків для експортера: перший недолік – висока вартість, зумовлена тим, що форфейтер бере на себе ризики, і тому ставка з форфейтування є значно вищою від звичайних ставок за кредитами; другий недолік – труднощі для експортера у пошуку банку, який би бажав діяти як форфейтер.

Фінансування придбання основних засобів може передбачати залучення довготермінового банківського кредиту або ж використання *фінансового лізингу* (від англ. *Lease – оренда*). У випадку фінансового лізингу лізингодавець зобов'язується передати лізингоодержувачу у володіння та користування майно, що належить лізингодавцю на праві власності та набуте ним без попередньої домовленості із лізингоодержувачем, або майно, спеціально придбане лізингодавцем у продавця (постачальника) відповідно до встановлених лізингоодержувачем специфікацій та умов, на строк та за плату, визначені договором з фінансового лізингу. Операції з фінансового лізингу забезпечують можливість отримати необхідне майно і використовувати його в господарській діяльності у разі відсутності у суб'єкта підприємництва достатньої суми власних коштів та високоліквідного активу для оформлення застави з метою отримання банківського кредиту. Протягом терміну лізингової угоди лізингоодержувач сплачує періодичні лізингові платежі, які можуть включати: суму, яка відшкодовує частину вартості предмета лізингу; комісійну винагороду лізингодавцю за отримане у лізинг майно; компенсацію відсотків за кредитом; інші

витрати лізингодавця, що безпосередньо пов'язані з виконанням договору лізингу. Фінансовий лізинг є дорожчим варіантом фінансування придбання необоротних активів порівняно з банківським кредитом, проте лізингова угода дає можливість пов'язати терміни лізингових платежів зі здатністю активів генерувати грошові кошти та з операційним терміном їхньої служби, а заставою є предмет угоди. Операції з фінансового лізингу регулює Закон України «Про фінансовий лізинг».

Перспективною формою залучення позикових ресурсів на зовнішніх ринках для вітчизняного бізнесу є *емісія кредитних деривативів*. У закордонній практиці кредитні деривативи широко використовують для формування позикового капіталу компанії реального сектору економіки. В українській практиці поширення набуває використання кредитних нот або кредитно-дефолтних боргових зобов'язань. Використовують два види нот: кредитні ноти (*Credit Linked Notes, CLN*); ноти участі у кредиті (*Loan Participation Notes, LPN*). *Кредитні ноти* – це боргові цінні папери, які випускають на міжнародному ринку капіталу спеціально створені іноземні компанії (емітенти), що надають кредит компанії-позичальнику або її афілійованій іноземній структурі. Відмінності *нот участі у кредиті* від кредитних нот полягають у вимогах, які інвестори висувають до емітента, зокрема у випадку *LPN* обов'язковими є: звітність за Міжнародними стандартами фінансової звітності (*International Financial Reporting Standards, IFRS*); кредитні рейтинги від двох міжнародних агенцій; лістинг на закордонній біржі.

Можливим також є *ЕСА-фінансування імпорту*, що передбачає участь експортних кредитних агентств (*Export Credit Agency*) з метою стимулювання експорту з країн ЄС шляхом кредитування на вигідних умовах покупців, що не є членами Євросоюзу. Цей тип фінансування може бути цікавий суб'єктам підприємництва, які імпортують дорогі машини та обладнання в Європі, реалізуючи власні інвестиційні програми. У вітчизняній практиці ЕСА-фінансування є схемою кредитування імпорту техніки/промислового обладнання. Кредит погашає покупець за рахунок коштів, які отримує від експлуатації імпортованої техніки/промислового обладнання.

Наявність різних джерел фінансування підприємницької діяльності зумовлює необхідність формування та оцінювання альтернативних фінансових планів з метою вибору раціональної структури джерел залучення фінансових ресурсів.

Розділ 4

ПРИБУТОК І ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ

- 4.1. Формування і розподіл прибутку суб'єкта господарювання
- 4.2. Дивідендна політика
- 4.3. Методи нарахування дивідендів
- 4.4. Порядок нарахування і виплати дивідендів
- 4.5. Інструменти дивідендної політики
- 4.6. Оподаткування дивідендів
- 4.7. Ефективність дивідендної політики

4.1. Формування і розподіл прибутку суб'єкта господарювання

Узагальнюючим фінансовим показником діяльності суб'єкта підприємництва є його прибуток. З одного боку прибуток відображає результат фінансово-господарської діяльності, а з іншого – є джерелом формування власних коштів суб'єкта підприємництва та основою його подальшого розвитку.

Прибуток обчислюють як різницю між доходами та витратами суб'єкта підприємницької діяльності. Вітчизняні суб'єкти господарювання відображають дані про доходи, витрати та прибуток за видами діяльності у формі № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» (детальніше див. розділ 7).

У Звіті про фінансові результати відображають такі види прибутку:

- валовий прибуток – різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) та собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг);
- прибуток від операційної діяльності – до валового прибутку додають інші операційні доходи та віднімають адміністративні витрати, витрати на збут, інші операційні витрати (вартість робіт, послуг сторонніх підприємств, сума податків, зборів (обов'язкових платежів), крім податків на прибуток, втрати від курсових різниць, знецінення запасів, псування цінностей, списання та уцінки активів, сума фінансових санкцій тощо);
- прибуток до оподаткування – отримують після додавання до прибутку від операційної діяльності доходу від участі в капіталі, інших

фінансових доходів та інших доходів та віднімання фінансових витрат, витрат від участі в капіталі, інших витрат.

На практиці оперують ще й показниками прибутку, які обчислюють відповідно до МСФЗ (див. розділ 7).

Прибуток суб'єктів господарювання є джерелом формування бюджетів різних рівнів. Він надходить до бюджетів у вигляді податків і зборів, ставки яких не можуть бути вільно змінені. Розподіл прибутку між державою і суб'єктом підприємництва є першим етапом розподілу прибутку.

Другий етап розподілу прибутку передбачає розподіл чистого прибутку за напрямками, які відображено на рис. 4.1.

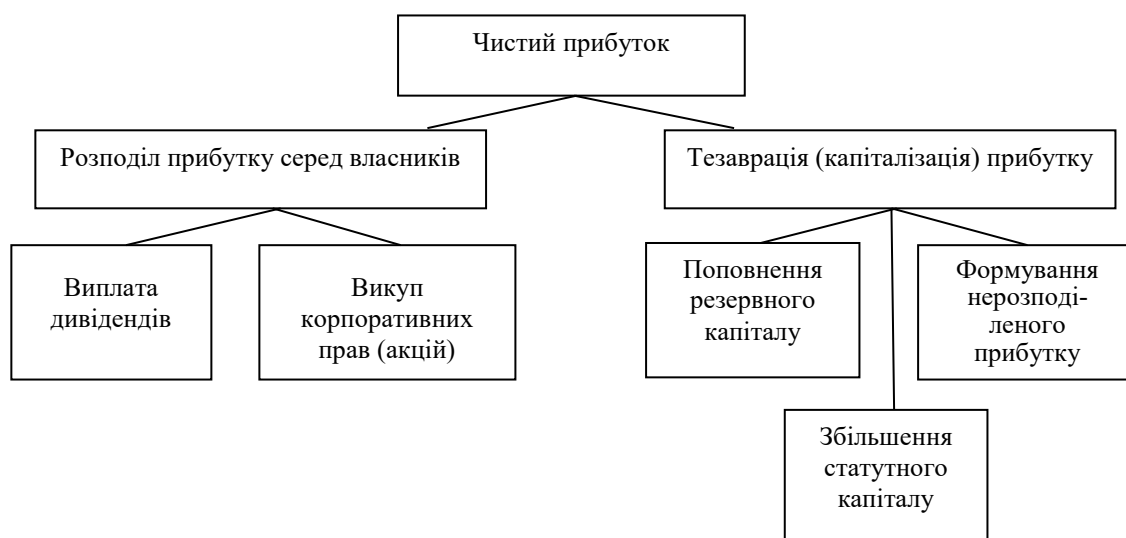


Рис. 4.1. Напрями розподілу чистого прибутку суб'єкта підприємництва

Тезаврація прибутку полягає у спрямуванні його на поповнення власного капіталу з метою фінансування операційної та інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва. Він може бути спрямований на фінансування будь-яких оборотних і необоротних активів

Збільшення власного капіталу в результаті тезаврації прибутку суб'єкта господарювання розглядають як *відкрите самофінансування*, оскільки інформацію про це наводять в офіційній звітності. Для визначення рівня самофінансування розраховують *коефіцієнт самофінансування* як відношення тезаврованого прибутку до чистого прибутку.

Фінансування суб'єкта підприємництва за рахунок тезаврації прибутку має як переваги, так і недоліки.

До основних *переваг відкритого самофінансування* слід віднести такі:

- залучені кошти не потрібно повертати;
- відсутні витрати на мобілізацію коштів;
- не потрібно надавати кредитне забезпечення;
- підвищується фінансова незалежність та кредитоспроможність суб'єкта підприємництва.

Недоліки відкритого самофінансування можна охарактеризувати таким чином:

- на реінвестування суб'єкт підприємництва спрямовує чистий прибуток, отже, попередньо сплачує податок на прибуток, тому, на відміну від позикового капіталу, таке джерело фінансування не забезпечує економії на податках з прибутку, і його вартість є вищою порівняно з позиковим капіталом;

- обмежені можливості контролю за внутрішнім фінансуванням можуть знижувати вимоги до ефективного використання коштів;

- рентабельність реінвестицій може бути нижча за середньоринкову відсоткову ставку.

Власникам доцільно приймати рішення на користь реінвестицій у тому разі, якщо рентабельність вкладень у конкретний суб'єкт бізнесу буде вищою, ніж дохідність можливих зовнішніх альтернативних інвестицій.

Важливим завданням, яке має бути вирішене в процесі розподілу чистого прибутку, є оптимізація пропорцій між частиною, яка залишається в бізнесі (капіталізується), та частиною, що розподіляється серед власників. Це завдання лежить в основі формування дивідендної політики суб'єкта підприємництва.

4.2. Дивідендна політика

Дивіденди – це частина чистого прибутку, розподілена між учасниками (акціонерами) відповідно до частки їхньої участі у статутному капіталі суб'єкта підприємництва. Іншими словами – це дохід, який може отримати фізична чи юридична особа за результатами розподілу чистого прибутку суб'єкта господарювання, засновником чи співвласником якого вона є.

Загальне поняття дивідендів закріплене в ст. 14 Податкового кодексу України (далі – ПКУ).

Дивідендна політика – це політика суб'єкта підприємництва у сфері розподілу отриманого прибутку за умови, що його власники мають право на отримання частини прибутку у вигляді дивідендів.

Дивідендна політика має поєднувати дві протилежні мотивації:

- прагнення акціонерів отримувати високі дивіденди, що забезпечить високу ціну акцій на фінансовому ринку і стійкий інтерес потенційних інвесторів до суб'єкта підприємництва;
- необхідність капіталізувати частину прибутку для забезпечення подальшого зростання бізнесу.

Розробляючи дивідендну політику, фінансові менеджери повинні визначити:

- частку чистого прибутку, що розподіляється серед власників;
- суму дивідендів на одну акцію;
- грошові виплати у сумі сплачених дивідендів (для ТОВ);
- регулярність та дискретність виплати дивідендів;
- форми оприлюднення дивідендної політики.

Необхідно зазначити, що з позицій суб'єкта господарювання дивіденди – це витрати на обслуговування капіталу, а з позицій засновників чи співвласників – це винагорода за ризик вкладення капіталу.

Чинники впливу на дивідендну політику

Приймаючи рішення щодо дивідендної політики, менеджменту суб'єкта підприємництва слід проаналізувати низку практичних чинників, які мають на неї вплив, зокрема: стадія життєвого циклу; наявність прибуткових інвестиційних проектів; фінансова гнучкість; обмеження; преференції найважливіших груп власників; контроль над суб'єктом господарювання тощо.

Суб'єкт підприємництва, який нещодавно створений і перебуває на стадії розвитку, має потребу в значних обсягах фінансових ресурсів, тому доцільним є максимальна капіталізація прибутку.

Якщо суб'єкт господарювання не має можливості інвестувати прибуток так, щоб отримувати хоча б необхідну норму прибутку (мінімальну норму прибутку, яку очікують отримати інвестори на вкладений капітал), то доцільно виплатити ці кошти акціонерам. Однак не обов'язково в кожен період часу виплачувати акціонерам усю частину

невикористаного прибутку. Доцільніше проводити періодичну виплату стабільних дивідендів протягом тривалого часу. Упродовж цього періоду суб'єкт підприємництва зможе збільшити власний капітал за рахунок нерозподіленого прибутку, що покращить структуру капіталу та фінансову гнучкість, отже, сформує можливості реалізувати нові прибуткові інвестиційні проєкти.

Фінансова гнучкість суб'єкта господарювання визначається його можливістю швидко позичати кошти (банківські кредити, облігаційні позики). Отже, що більша фінансова гнучкість, то більшою є можливість виплачувати грошові дивіденди.

Законодавством, статутом чи діловими угодами суб'єкта господарювання можуть бути встановлені певні обмеження на виплату дивідендів, зокрема в таких випадках:

- наявність заборгованості власників (учасників) за внесками до статутного капіталу;
- недостатній обсяг майна суб'єкта господарювання для задоволення вимог кредиторів, строк виконання яких настав, або за результатами прийняття такого рішення майна стане недостатньо для задоволення таких вимог;
- наявність на момент виплати дивідендів підстав щодо порушення справи про банкрутство суб'єкта підприємництва чи виникнення таких підстав у результаті виплати дивідендів;
- наявність у балансі непокритих збитків, унаслідок чого власний капітал є меншим за обсяг його статутного та резервного капіталу;
- повністю не сплачено поточні та нагромаджені дивіденди за привілейованими акціями;
- наявність договірних обмежень (ковенантів), наприклад з банком-кредитором.

Варто також урахувати преференції найважливіших груп власників суб'єкта підприємництва – чи вони переважно орієнтовані на виплату дивідендів, чи на тезаврацію прибутку.

Виплата значних дивідендів може зумовити у майбутньому необхідність додаткової емісії акцій для залучення капіталу з метою реалізації прибуткових інвестиційних проєктів. У випадку відмови частини акціонерів придбавати акції додаткової емісії можливе *«розмивання» контрольного пакета акцій*. Тому акціонери можуть

надавати перевагу незначним дивідендам та капіталізації прибутку для забезпечення фінансових потреб у майбутньому. Разом з тим, незначні дивіденди можуть бути сприятливим чинником для іншої компанії, яка хоче поглинути суб'єкт господарювання і шукає слабкі місця.

Вплив дивідендної політики на параметри фінансово-господарської діяльності суб'єкта підприємництва

Формуючи дивідендну політику, слід урахувати, що вона впливає на низку ключових параметрів фінансово-господарської діяльності суб'єкта підприємництва, зокрема: обсяг самофінансування; структуру капіталу; ліквідність; ринковий курс корпоративних прав; обсяги залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел.

Найчіткіше вираженням є зв'язок між дивідендною політикою та самофінансуванням суб'єкта підприємництва – що більшу суму прибутку він виплачує у вигляді дивідендів, то менше коштів залишається для реінвестування.

Якщо менеджмент приймає рішення про тезаврацію більшої частини прибутку, то збільшується сума власного капіталу, а отже, покращується структура капіталу суб'єкта підприємництва, що, за певних обставин, підвищує його вартість.

Виплата дивідендів призводить до зменшення грошових коштів на рахунку суб'єкта господарювання, що впливає на рівень його ліквідності і платоспроможності (детальніше див. розділ 7).

Виплата дивідендів позитивно впливає на ринкову ціну акцій, оскільки сигналізує про прибутковість суб'єкта підприємництва. Зв'язок між дивідендною політикою і ринковим курсом корпоративних прав зазвичай описують класичним алгоритмом – курс акцій прямо пропорційний дивіденду та обернено пропорційний відсотковій ставці за альтернативними вкладеннями капіталу на ринку. Стабільний рівень дивідендних виплат може сигналізувати про те, що вкладений інвесторами капітал працює ефективно. Отже, за інших рівних умов дивідендні виплати позитивно впливають на ринковий курс корпоративних прав. З іншого боку, відсутність дивідендів або їх різке коливання свідчить про нестабільність і ризиковість емітента корпоративних прав, і як наслідок – ринковий курс акцій падає. Щоправда, інвестори можуть високо оцінити вартість акцій суб'єкта підприємництва навіть і без виплати дивідендів,

якщо вони добре поінформовані про його програми розвитку, причини невикплати або обмеження виплат дивідендів. Однак фахівці стверджують, що краще виплачувати помірні дивіденди, ніж не виплачувати їх взагалі.

Важливим є також обернений зв'язок між ринковим курсом корпоративних прав суб'єкта господарювання та обсягом залучення власних фінансових ресурсів із зовнішніх джерел. За низького ринкового курсу корпоративних прав додаткова емісія може взагалі бути неможливою або ж відбутися з мінімальним курсом емісії, відповідно і мінімальним емісійним доходом (ажіо). Отже, якщо суб'єкт підприємництва планує залучати кошти за рахунок додаткової емісії, то йому необхідно реалізувати дивідендну політику, яка б сприяла підвищенню ринкового курсу корпоративних прав.

4.3. Методи нарахування дивідендів

На практиці використовують такі основні методи нарахування дивідендів:

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

У разі застосування *залишкового методу* джерелом фінансування суб'єкта підприємництва насамперед має бути прибуток. На дивіденди слід спрямовувати частину чистого прибутку, що залишилася після здійснення всіх необхідних реінвестицій. У рамках цього методу використовують і так звану стратегію припинення дивідендних виплат.

Метод стабільних дивідендів полягає у встановленні фіксованої ставки доходу на оплачений акціонерний капітал. Суму дивідендів у цьому разі не прив'язують до фактичних фінансових результатів за звітний період, і абсолютна сума дивідендів на одну акцію тривалий час залишається незмінною. Для уникнення порушення фінансової рівноваги у разі використання цього методу суб'єкт підприємництва має створювати резерв виплати дивідендів, який слід поповнювати у роки з високою прибутковістю і використовувати, коли фінансові результати є недостатніми для виплати дивідендів. Перевагою цього методу є його

висока надійність, що сприяє впевненості акціонерів у незмінності суми поточного доходу, а також визначає стабільність котирувань акцій на фондовому ринку. А недоліком є його слабкий зв'язок з фінансовими результатами діяльності, у результаті чого в період погіршення кон'юнктури і низького обсягу прибутку суб'єкт підприємництва не може забезпечити інвестиційну діяльність за рахунок реінвестування прибутку.

Метод гнучкої дивідендної політики, на противагу до попереднього, ґрунтується на принципі залежності суми дивідендів від фінансових результатів. Однак використання цього методу не означає, що сума дивідендів має бути дзеркальним відображенням фінансових результатів суб'єкта господарювання. Обсяг сплачуваних дивідендів можна регулювати також шляхом зміни співвідношення між розподіленим та нерозподіленим прибутком. Загалом метод є ефективним для суб'єктів підприємництва зі стабільними доходами.

Метод стабільного приросту дивідендів передбачає стабільне їх зростання, як правило, згідно встановленого відсотка відносно дивідендів за попередні роки. Аналогічно до методу стабільних дивідендів обсяг дивідендів не залежить від фінансових результатів суб'єкта господарювання у відповідному періоді.

Переваги та недоліки методів нарахування дивідендів наведено у табл. 4.1.

Таблиця 4.1

Методи нарахування дивідендів

Методи	Переваги	Недоліки
1. Залишковий метод та припинення дивідендних виплат	забезпечення високих темпів розвитку підприємства платоспроможність фінансова незалежність	нестабільність дивідендів відтік дрібних інвесторів
2. Метод стабільних дивідендів	збільшення довіри до підприємства стабілізація котирувань акцій	слабкий зв'язок з фінансовими результатами мінімізація самофінансування
3. Метод гнучкої дивідендної політики	зв'язок з фінансовими результатами	нестабільність розмірів дивідендів
4. Метод стабільного приросту дивідендів	забезпечення зростання ринкового курсу акцій привабливість для інвесторів у разі додаткової емісії	відсутність гнучкості порушення фінансової рівноваги та втрата підприємством ліквідності
5. Метод стабільної та бонусної частин	регулярність виплати мінімальної частини залежність від фінансових результатів	нестабільність розмірів дивідендів

Використовуючи *метод стабільної та бонусної частин*, суб'єкт

підприємництва регулярно виплачує стабільні невисокі дивіденди, а у разі високих прибутків чи святкування знаменних подій, ювілейних дат тощо – додаткові бонуси. Така політика є ефективнішою, ніж у разі виплати стабільно високих дивідендів та їх зниження у випадку незадовільних фінансових результатів.

Урахування переваг та недоліків різних методів нарахування дивідендів дає можливість врахувати інтереси всіх сторін – як суб'єкта підприємництва, так і його інвесторів.

4.4. Порядок нарахування і виплати дивідендів

Дивіденди можуть виплачувати акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства, командитні товариства та приватні підприємства.

Фізичні особи-підприємці не отримують жодних дивідендів. Заробленими коштами ФОП може розпоряджатись відразу. Якщо ФОП є засновником підприємства чи власником цінних паперів, то дохід від володіння такими корпоративними правами чи цінними паперами отримує як фізична особа. І оподатковується цей дохід як дохід фізичної особи на загальних підставах.

Виплату дивідендів кожному власнику корпоративних прав проводять *пропорційно його частці у статутному капіталі суб'єкта підприємництва*.

З прийняттям рішення про виплату дивідендів у суб'єкта господарювання зменшується власний капітал (прибуток). На суму нарахованих, але не виплачених дивідендів, збільшується обсяг поточної заборгованості. Ця заборгованість зменшується одночасно з виплатою дивідендів.

Порядок нарахування доходів власникам корпоративних прав суттєво залежить від форми організації бізнесу та форми власності.

Нарахування і виплата дивідендів АТ

Акціонерні товариства, виплачуючи дивіденди, керуються ст. 34-35 Закону України «Про акціонерні товариства».

Рішення про виплату дивідендів та їхній розмір за простими акціями приймають загальні збори АТ. Порядок виплат та розмір дивідендів за привілейованим акціям має бути зазначений у статуті товариства.

Дивіденди за акціями виплачують *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.

Право на одержання дивідендів мають акціонери, які є власниками акцій на початок строку виплати дивідендів. Цей строк встановлюють загальні збори акціонерів незалежно від періоду, протягом якого акціонери володіли акціями.

Дивіденди на одну акцію розраховують діленням загальної суми оголошених дивідендів на кількість простих акцій, за якими товариство сплачує дивіденди. Отже, сума дивідендів, які отримує акціонер, залежить від кількості акцій, якими він володіє.

Дивіденди за *простими і привілейованими акціями* виплачують з чистого прибутку звітного року та нерозподіленого прибутку минулих років. Якщо зазначених джерел немає або недостатньо для виплати *дивідендів за привілейованими акціями*, то можна використовувати додаткові джерела: резервний капітал товариства; спеціальний фонд для виплати дивідендів за привілейованими акціями.

За корпоративними правами однієї категорії виплачують однакові дивіденди.

АТ *не може виплачувати дивіденди* у разі наявності заборгованості засновників щодо внесків у статутний капітал.

Також акціонерне товариство *не має права здійснювати виплату дивідендів за простими акціями*, якщо:

- 1) товариство має зобов'язання щодо викупу акцій на вимогу акціонерів;
- 2) дивіденди за привілейованими акціями виплачено не в повному обсязі.

АТ мають право виплачувати дивіденди *лише грошовими коштами*.

Нарахування і виплата дивідендів ТОВ

Товариства з обмеженою відповідальністю можуть виплачувати дивіденди *за будь-який період, що є кратним кварталу*, тобто учасники товариства (якщо учасником є одна особа, то учасник) можуть у кінці кожного кварталу приймати рішення про виплату собі доходів з прибутку товариства. Обмеження щодо таких виплат можуть бути додатково

прописаними в статуті товариства.

На одержання дивідендів претендують власники:

- які володіють корпоративними правами товариства на момент прийняття рішення про розподіл прибутку;
- котрі належали до складу власників протягом періоду, за який виплачують дивіденди.

Наявність заборгованості засновників щодо внесків у статутний капітал не є перешкодою для виплати дивідендів у ТОВ (якщо інше не передбачено в статуті).

Після прийняття рішення про виплату дивідендів у товариства є не більше шести місяців (якщо інше прямо не вказано в статуті товариства або в рішенні про виплату дивідендів) для виплати таких дивідендів.

Слід зазначити, що грошові кошти розподіляють між усіма учасниками пропорційно їхнім часткам.

У більшості випадків дивіденди виплачують грошовими коштами. Разом з тим, учасники можуть прийняти рішення виплатити дивіденди майном. ТОВ, які є платниками єдиного податку, *не мають права виплачувати дивіденди в негрошовій формі*, тому що їм дозволено проводити розрахунки за відвантажені товари лише в грошовій формі (п. 291.6 ПКУ).

У разі виплати дивідендів у натуральній формі їх зазвичай нараховують у грошовій формі, а потім з особою, якій виплачують дивіденди, укладають договір купівлі-продажу товарів, необоротних активів і проводять взаємозарахування за зобов'язаннями (ст. 601 Цивільного кодексу України).

Нарахування і виплата дивідендів приватними підприємствами

Приватні підприємства не належать до господарських товариств. У нормативних документах *порядок ухвалення рішення про виплату дивідендів* приватним підприємством (а втім, як і власне можливість проведення такої операції) *не обумовлений*.

Водночас, зважаючи на те, що згідно зі ст. 44 ГКУ підприємництво ґрунтується на вільному розпорядженні прибутком, який залишається у підприємця після сплати податків, зборів та інших платежів, передбачених законом, власник приватного підприємства має право одержати частину заробленого прибутку у вигляді дивідендів.

Порядок ухвалення рішення про виплату дивідендів приватним підприємством залежить від того, яку кількість власників воно має:

- якщо власників кілька, то ухвалювати рішення можна за процедурою, аналогічною до процедури для ТОВ;
- якщо власник один, то рішення про виплату дивідендів може бути оформлено наказом (розпорядженням) засновника.

Наявність заборгованості щодо внесків у статутний капітал не є перешкодою для виплати дивідендів у приватних підприємствах (якщо інше не передбачено в статуті).

4.5. Інструменти дивідендної політики

У процесі реалізації обраного типу дивідендної політики суб'єкти підприємництва можуть використовувати такі інструменти:

- збільшення статутного капіталу та виплата дивідендів акціями;
- деномінація акцій (консолідація, дроблення);
- викуп акціонерним товариством акцій власної емісії;
- зменшення номінальної вартості акцій (див. розділ 2);
- формування резервів виплати дивідендів.

Важливим інструментом дивідендної політики є *збільшення статутного капіталу без залучення додаткових внесків* власників. У такому випадку суб'єкт господарювання додатково емітує акції, якими виплачує дивіденди (виходячи з номінальної вартості акцій). Зазвичай така виплата не змінює пропорцій участі акціонерів у статутному капіталі суб'єкта підприємництва. Якщо ж частина акціонерів хоче отримати грошові кошти, то вони можуть продати отримані акції.

У разі виплати дивідендів акціями частина прибутку суб'єкта господарювання трансформується у статутний капітал. Причому, до статутного капіталу може бути спрямований як прибуток звітного року, так і нерозподілений прибуток попередніх років. Використовуючи цей інструмент дивідендної політики, суб'єкти підприємництва можуть досягти двох цілей: забезпечити певний рівень самофінансування; збільшити базу для нарахування дивідендів. Як правило, до цієї форми виплати дивідендів вдаються суб'єкти підприємництва, які швидко розвиваються і мають постійну потребу в капіталі.

Акціонерне товариство має право здійснити консолідацію або

дроблення всіх розміщених ним акцій (ст. 20 Закону України про «Акціонерні товариства»).

Консолідація полягає у конвертуванні двох або більше акцій в одну нову акцію того самого типу і класу, але більшої номінальної вартості. Обов'язковою умовою консолідації є обмін акцій старої номінальної вартості на цілу кількість акцій нової номінальної вартості для кожного акціонера. Консолідація акцій не повинна призвести до зміни розміру статутного капіталу.

Механізм *дроблення (подрібнення, Split)* акцій застосовують у випадку високого ринкового курсу акцій та високого рівня капіталізації. Дроблення полягає у конвертуванні однієї акції у дві або більше акцій того самого типу і класу, але меншої номінальної вартості. Обов'язковою умовою дроблення є обмін акцій старої номінальної вартості на цілу кількість акцій нової номінальної вартості для кожного акціонера. Сума статутного капіталу у цьому разі не змінюється. Однак, як і у випадку зі збільшенням статутного капіталу, досягається зменшення ринкової ціни акції. Провівши дроблення акцій, емітент може викупити у власників певну кількість акцій та анулювати їх, досягши у такому разі зменшення загальної номінальної вартості акцій, які є в обігу, з одночасним зростанням їхньої ринкової ціни. Грошові компенсації за викуп акцій можна трактувати як дивідендні платежі.

Суб'єкти господарювання здебільшого прагнуть забезпечити стабільний рівень дивідендних виплат, що позитивно впливає на стабілізацію курсу їхніх корпоративних прав. З цією метою в роки з високим обсягом чистого прибутку його повністю не розподіляють, а спрямовують на *формування резервів*, у т.ч. прихованих (частина власного капіталу суб'єкта підприємництва, яка жодним чином не відображена в його балансі). У роки з недостатнім рівнем прибутковості можна використати частину раніше сформованих резервів для виплати дивідендів. Зазначені резерви також використовують для забезпечення дивідендних виплат за привілейованими акціями.

4.6. Оподаткування дивідендів

Обрана суб'єктом господарювання дивідендна політика має узгоджуватися з податковим законодавством. Порядок оподаткування дивідендів визначений ПКУ. Дивіденди оподатковують за такими

ставками:

5 % – для дивідендів по акціях та корпоративних правах, *нарахованих резидентами – платниками податку на прибуток* підприємств (крім доходів у вигляді дивідендів по акціях, інвестиційних сертифікатах, які виплачуються інститутами спільного інвестування;

9 % (половинний розмір встановленої ставки) – для дивідендів по акціях та/або інвестиційних сертифікатах, корпоративних правах, *нарахованих нерезидентами*, інститутами спільного інвестування та суб'єктами господарювання, які *не є платниками податку на прибуток*);

18% – для дивідендів, нарахованих платнику податку за акціями або іншими корпоративними правами, що *мають статус привілейованих, або інший статус, що передбачає виплату фіксованого розміру дивідендів чи суми, що перевищує суму виплат, розраховану на будь-яку іншу акцію* (корпоративне право), емітовану таким платником податку, які для цілей оподаткування прирівнюються до виплати заробітної плати.

Крім того, у 2014 році були внесені зміни до ПКУ, якими введено військовий збір за ставкою 1,5 %.

Безпосереднім платником податку на дивіденди є суб'єкт підприємницької діяльності – емітент корпоративних прав. Об'єктом оподаткування є сума дивідендів, а строк їх сплати може бути до початку або ж одночасно з виплатою дивідендів.

Якщо одержувачем дивідендів є *юридична особа*, то вона не включає цей вид доходів до складу валового доходу для цілей оподаткування за умови, що з дивідендів утримано податок на рівні емітента корпоративних прав.

Аналогічний порядок встановлений для одержувачів дивідендів — *фізичних осіб*: до сукупного оподатковуваного доходу, одержаного громадянами, не включають суми дивідендів, що були оподатковані під час їх виплати.

Дивіденди, які виплачують у грошовій формі або у формі цінних паперів (корпоративних прав), не оподатковуються також податком на додану вартість.

На суми виплачених дивідендів *не нараховують збори* на обов'язкове пенсійне страхування, обов'язкове соціальне страхування тощо. Це зумовлено тим, що дивіденди не є платежем у рамках оплати праці.

4.7. Оцінювання ефективності дивідендної політики

Висновки щодо ефективності дивідендної політики можна сформулювати на основі аналізування показників прибутковості корпоративних прав, зокрема:

- чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію – розраховують діленням суми чистого прибутку, який належить власникам простих акцій, на кількість простих акцій;
- коефіцієнт дивідендних виплат – відношення суми річних дивідендів до суми чистого прибутку;
- дивіденди на одну просту акцію – розраховують діленням суми оголошених дивідендів на кількість простих акцій, за якими сплачено дивіденди;
- дивідендна дохідність акції – виражений у відсотках показник, який обчислюють діленням річних дивідендів на ринкову ціну акцій.

Розділ 5

ГРОШОВІ ПОТОКИ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦТВА

- 5.1. Сутність та види грошових потоків суб'єктів підприємництва
- 5.2. Обчислення чистого грошового потоку
- 5.3. Оптимізація грошових потоків суб'єктів господарювання

5.1. Сутність та види грошових потоків

Грошовий потік – це сукупність розподілених у часі надходжень та видатків грошових коштів, які пов'язані з господарською діяльністю суб'єкта підприємництва.

Грошові потоки суб'єктів господарювання класифікують за різними ознаками, основні з яких наведено в табл. 5.1.

Таблиця 5.1

Основні види грошових потоків суб'єктів господарювання

Ознаки класифікації	Види грошових потоків
Вид фінансово-господарської діяльності	операційний грошовий потік інвестиційний грошовий потік фінансовий грошовий потік
Масштаб діяльності (центри формування грошових потоків)	грошовий потік суб'єкта підприємництва грошовий потік підрозділу грошовий потік центру відповідальності грошовий потік господарської операції
Зміна залишків грошових коштів (резерву ліквідності)	вхідні грошові потоки вихідні грошові потоки
Валюта деномінації	грошові потоки в національній валюті грошові потоки в іноземній валюті (за кожною валютою деномінації)
Достатність обсягу	Надлишкові грошові потоки Дефіцитні грошові потоки
Розподіл у часі	поточні (теперішні) грошові потоки очікувані (майбутні грошові) потоки

Грошовий потік від операційної діяльності є основним джерелом фінансового забезпечення суб'єкта підприємництва. *Грошовий потік від інвестиційної діяльності* має насамперед обслуговуючий характер у господарській діяльності, оскільки пов'язаний з придбанням необоротних активів, які необхідні для провадження бізнесу. *Грошовий потік від фінансової діяльності* розглядають як коригувальний механізм, що допомагає сформувати необхідний обсяг капіталу для фінансування операційної та інвестиційної діяльності.

Вхідним (додатнім) грошовим потоком є надходження грошових коштів. *Вихідний (від'ємний) грошовий потік* пов'язаний з витрачанням грошових коштів.

Дефіцитний грошовий потік характеризується надходженням грошових коштів, яке є набагато нижчим від реальних потреб суб'єкта господарювання. У випадку *надлишкового грошового потоку* надходження грошових коштів набагато перевищують реальну потребу у їх витрачаннях.

Приклади грошових потоків від різних видів господарської діяльності суб'єктів підприємництва наведено в табл. 5.2.

Таблиця 5.2

Грошові потоки від різних видів діяльності суб'єкта господарювання

Надходження	Витрачання
Грошові потоки від операційної діяльності	
надходження грошових коштів від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг; надходження грошових коштів за договорами страхування; надходження грошових коштів у вигляді доходів від авторських прав, роялті, комісійних; будь-які інші грошові надходження, що непов'язані з інвестиційною та фінансовою діяльністю підприємства (реалізація іноземної валюти; реалізація інших оборотних активів, крім поточних фінансових інвестицій; операційна оренда активів; дослідження, розробки тощо)	оплата рахунків постачальників і підрядників; грошові виплати працівникам; виплати грошових коштів за договорами страхування; будь-які інші грошові надходження, що непов'язані з інвестиційною та фінансовою діяльністю підприємства; перерахування грошових коштів на сплату податку на прибуток (якщо він не ототожнюється з фінансовою або інвестиційною діяльністю), інших податків, обов'язкових зборів та платежів; перерахування грошових коштів на сплату відсотків за користування кредитами і позиками; будь-які інші грошові видатки, що непов'язані із інвестиційною та фінансовою діяльністю підприємств
Грошові потоки від інвестиційної діяльності	
Грошові надходження від реалізації основних засобів і нематеріальних активів (прав користування природними ресурсами, прав користування майном, прав інтелектуальної власності); отримані відсотки, дивіденди від інвестицій; продаж акцій (часток у зареєстрованому (пайовому) капіталі), корпоративних прав або боргових інструментів інших підприємств за грошові кошти	придбання основних засобів і нематеріальних активів; капітальні вкладення (створення нових, реконструкція і технічне переозброєння діючих основних засобів); придбання часток у зареєстрованому (пайовому) капіталі інших підприємств або їх боргових інструментів за грошові кошти
Грошові потоки від фінансової діяльності	
грошові кредити і позики; грошові надходження від продажу акцій власної емісії (часток у власному капіталі); надходження грошових коштів у результаті випуску інструментів власного боргу (векселів, облігацій)	повернення кредитів і позик грошовими коштами; виплата дивідендів грошовими коштами; сплата грошових коштів у результаті погашення інструментів власного боргу (векселів, облігацій); викуп акцій власної емісії (часток у власному капіталі); погашення зобов'язань за фінансовою орендою

Слід ураховувати, що *до грошових потоків не належать:*

- внутрішні зміни у складі грошових коштів (зарахування зданої готівки з каси на поточний рахунок у банку, отримання готівки в касу з поточного рахунку, переведення коштів з одного рахунку на інший, у тому числі перерахування грошових коштів з поточного рахунку для поповнення спецрахунку з ПДВ тощо);

- негрошові операції, що не потребують використання грошових коштів та їх еквівалентів (бартерні операції, придбання активів шляхом емісії акцій, обмін власних акцій на акції іншого підприємства, списання дебіторської та кредиторської заборгованостей тощо).

Для обґрунтування управлінських рішень важливим є обчислення чистого грошового потоку як за кожним видом діяльності суб'єкта господарювання, так і загалом.

5.2. Обчислення чистого грошового потоку

Дані про грошові надходження і видатки суб'єкта господарювання відображають у формі № 3 «Звіт про рух грошових коштів» (більше див. розділ 7).

Для обчислення *чистого руху грошових коштів від операційної діяльності* (операційного грошового потоку, операційного *Cash Flow*) можна застосовувати прямий і непрямий методи.

Прямий метод полягає в розрахунку вхідного і вихідного грошових потоків від операційної діяльності на підставі первинних документів та обчисленні різниці між ними.

Прямий метод має низку переваг, зокрема дає можливість:

- отримувати оперативну інформацію про достатність (дефіцит) коштів для погашення поточних зобов'язань;

- ідентифікувати статті, пов'язані з найбільшими надходженнями і видатками грошових коштів;

- контролювати всі джерела надходження і напрями витрачання грошових коштів, оскільки метод пов'язаний з реєстрами бухгалтерського обліку.

До *недоліків прямого методу* відносять:

- велику трудомісткість;

- відсутність можливості виявити причини відхилення чистого

грошового потоку від операційного прибутку;

- неврахування взаємозаліків, прямого обміну продукцією, оплати векселями.

Прямий метод корисний для прогнозування майбутнього руху грошових коштів, зокрема для оцінювання кредитоспроможності чи інвестиційної привабливості суб'єкта підприємництва.

Непрямий метод розрахунку операційного грошового потоку передбачає коригування суми чистого прибутку (збитку) суб'єкта підприємництва (рис. 5.1).

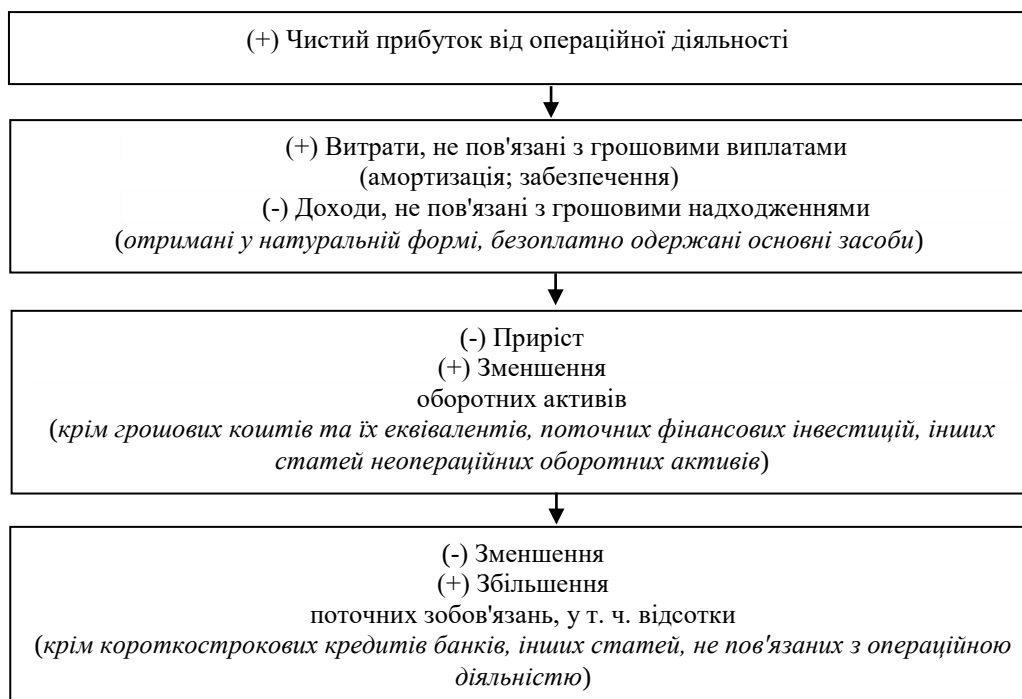


Рис. 5.1. Алгоритм обчислення чистого руху грошових коштів від операційної діяльності непрямим методом

Використовуючи непрямий метод, слід розуміти, що доходи та витрати, відображені у Звіті про фінансові результати, не співпадають з грошовими надходженнями та видатками відповідного періоду, що відображені у Звіті про рух грошових коштів. Це зумовлено тим, що витрати визнаються витратами певного періоду одночасно з визнанням доходу, для отримання якого вони здійснені (п. 7 П(С)БО 16). У бухгалтерському обліку та фінансовій звітності доходи і витрати відображають у момент їх виникнення, незалежно від дати надходження або сплати грошових коштів. Отже, доходи та витрати виникають у момент виконання операції, а грошові потоки – у момент перерахування коштів.

Однією з *переваг непрямого методу* є виявлення причин відхилення

суми грошових коштів від операційного прибутку. Серед *недоліків* можна виділити те, що він не дає можливості виявити як суб'єкт підприємництва отримав грошові кошти.

Чистий рух грошових коштів (Cash Flow) від інвестиційної та фінансової діяльності обчислюють лише прямим методом. Рух грошових коштів у результаті інвестиційної діяльності визначають на основі аналізу змін у статтях розділу Балансу «Необоротні активи» та статті «Поточні фінансові інвестиції». Рух грошових коштів у результаті фінансової діяльності обчислюють з урахуванням змін у статтях Балансу за розділом «Власний капітал» та статтях, пов'язаних з фінансовою діяльністю, у розділах балансу: «Забезпечення наступних витрат і платежів»; «Довгострокові зобов'язання»; «Поточні зобов'язання».

Чистий рух коштів (Cash Flow) суб'єкта господарювання за звітний період розраховують як арифметичну суму грошових потоків від усіх видів діяльності. Він характеризує приріст грошових коштів та їх еквівалентів за означений період.

Показник грошового потоку характеризується більшою об'єктивністю порівняно з чистим прибутком чи показниками рентабельності, розрахованими з використанням прибутку. Обчислення грошового потоку пов'язане з меншими можливостями для маніпуляцій, зокрема пов'язаних з обліковою політикою суб'єкта підприємництва та формуванням прихованих резервів (частина власного капіталу, яка жодним чином не відображена в балансі). Так, чистий прибуток зі збільшенням рівня амортизаційних відрахувань та забезпечень зменшується (їх відносять на витрати), а грошовий потік залишається незмінним.

5.3. Оптимізація грошових потоків суб'єктів господарювання

Оптимізація грошових потоків суб'єктів підприємництва ґрунтується на збалансованості обсягів вихідного та вхідного грошових потоків, оскільки на результати господарської діяльності негативно впливають як дефіцитний, так і надлишковий грошові потоки.

Методи оптимізації дефіцитного грошового потоку залежать від характеру дефіцитності – короткотермінової чи довготермінової.

У *короткотерміновому періоді* збалансованості дефіцитного грошового потоку досягають, використовуючи «Систему прискорення – уповільнення платіжного обороту». Суть цієї системи полягає у

розробленні заходів, які повинні прискорити надходження грошових коштів та уповільнити їх виплату (табл. 5.3).

До методів оптимізації *надлишкового грошового потоку* належить:

- збільшення обсягу розширеного відтворення операційних необоротних активів;
- прискорення розроблення реальних інвестиційних проектів та початку їх реалізації;
- регіональна диверсифікація операційної діяльності суб'єкта підприємництва;
- активне формування портфеля фінансових інвестицій;
- дострокове погашення фінансових кредитів.

Таблиця 5.3

Заходи «Системи прискорення – уповільнення платіжного обороту»

Прискорення залучення грошових коштів	Уповільнення виплат грошових коштів
Збільшення цінних знижок за готівковий розрахунок за реалізовану продукцію; продаж короткотермінових фінансових інвестицій; забезпечення часткової чи повної передоплати за вироблену продукцію, попит на яку на ринку високий; скорочення термінів надання товарного кредиту покупцям; прискорення інкасації протермінованої дебіторської заборгованості; використання сучасних форм рефінансування дебіторської заборгованості (урахування векселів, факторинг, форфейтинг); прискорення інкасації платіжних документів покупців продукції (часу перебування їх в дорозі, в процесі реєстрації, в процесі зарахування грошей на поточний рахунок).	Максимізація флоута - періоду часу між виписуванням платіжного документа та фактичною його оплатою; збільшення за узгодженням з постачальниками термінів одержання підприємством товарного кредиту; заміна придбання довготермінових активів, які потребують оновлення, на їх оренду (лізинг); реструктуризація портфеля отриманих фінансових кредитів за допомогою переведення короткотермінових їх видів у довготермінові.

У *довготерміновому періоді* реалізують заходи щодо зростання обсягу вхідного та зниження обсягу вихідного грошового потоку, які наведено в табл. 5.4.

Таблиця 5.4

Заходи довготермінового періоду

Зростання обсягу вхідного грошового потоку	Зниження обсягу вихідного грошового потоку
Залучення стратегічних інвесторів з метою збільшення обсягу власного капіталу; додаткова емісія акцій; залучення довготермінових фінансових кредитів; продаж частини (або всього обсягу) довготермінових фінансових інструментів; продаж (або надання в довгострокову оренду) основних засобів, які не використовують у господарській діяльності підприємства	Зменшення обсягу та складу реальних інвестиційних програм; відмова від фінансового інвестування; зниження суми постійних витрат підприємства

Оптимізуючи грошові потоки суб'єкта підприємництва, значну увагу слід приділяти їхній *збалансованості в часі*. Об'єктом оптимізації в такому разі є грошові потоки, які можна передбачити та які змінюються в часі (наприклад, податкові платежі не зазнають таких змін, а лізингові можуть змінитись).

Використовують два методи оптимізації грошових потоків у часі: вирівнювання та синхронізація.

Вирівнювання передбачає згладжування обсягів грошових потоків (як вхідних, так і вихідних) у окремих інтервалах періоду, що розглядається, тобто недопущення сезонних та циклічних коливань грошових потоків.

Синхронізація повинна забезпечити підвищення рівня кореляції між вхідним та вихідним грошовими потоками (він має наближатися до одиниці).

Високий рівень синхронізації за обсягом і в часі надходжень та видатків грошових коштів дає змогу знижувати реальну потребу суб'єкта підприємництва в поточному (операційному) та страховому залишку грошових коштів, а також резерв інвестиційних ресурсів.

Розділ 6

ГРОШОВІ РОЗРАХУНКИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

6.1. Сутність грошового обороту і грошових розрахунків суб'єктів господарювання

6.2. Види банківських рахунків і порядок їх відкриття

6.3. Безготівкові розрахунки

6.4. Касові операції

6.5. Електронні платіжні системи та електронні гроші

6.6. Розрахунково-платіжна дисципліна та її вплив на фінансово-господарську діяльність суб'єктів господарювання

6.1. Сутність грошового обороту і грошових розрахунків суб'єктів господарювання

Будь який економічний суб'єкт щоденно здійснює значну кількість грошових розрахунків (платежів), що становить основу його грошового обороту та грошових потоків.

Грошовий оборот суб'єкта господарювання – це безперервний процес переміщення (руху) його грошових коштів і виконання ними двох основних функцій грошей – засобу обігу та засобу платежу.

Використання *грошей як засобу обігу* полягає в тому, що грошові кошти призначені для оплати за товари, роботи і послуги під час виконання реальних угод між суб'єктом господарювання та його контрагентами. Суб'єкт господарювання може виступати як у ролі покупця (придбання сировини, матеріалів), так і в ролі продавця (реалізація виробленої продукції).

Використання *грошей як засобу платежу* полягає у тому, що економічні суб'єкти використовують грошові кошти для погашення усіх видів заборгованості за фінансовими зобов'язаннями: виплата заробітної платні; сплата відсотків; сплата податків; погашення заборгованості за кредитами; виплата дивідендів тощо.

Грошові кошти суб'єкта господарювання можуть бути використані також для формування різних фондів нагромадження (зберігання), тобто для резервування запасу майбутньої купівельної спроможності. Функцію *грошей як засобу нагромадження* виконують залишки грошових коштів та

їх еквівалентів на рахунках суб'єктів підприємництва. Ці грошові кошти тимчасово припиняють свій рух (їх виводять з обороту).

Грошові розрахунки (платежі) – це процедури пред'явлення та задоволення у грошовій формі вимог та зобов'язань, що виникають під час провадження господарської діяльності.

Грошові розрахунки суб'єктів господарювання класифікують за різними ознаками, основні з яких наведено в табл. 6.1.

Таблиця 6.1

Види грошових розрахунків суб'єктів господарювання

Ознаки класифікації	Види грошових розрахунків
Залежно від форми грошей, у якій їх проводять	безготівкові; готівкові
За відношенням до суб'єкта господарювання	внутрішні; зовнішні
За об'єктами (видами) господарських операцій	розрахунки за товарними операціями; розрахунки за нетоварними операціями
За місцезнаходженням контрагентів	місцеві; міжрегіональні; міжнародні
За валютою платежу	у національній валюті; в іноземній валюті

Безготівкові розрахунки – це розрахунки, які проводять у безготівковій формі перерахуванням належних сум з рахунку платника на рахунок одержувача коштів або зарахуванням взаємних зобов'язань і грошових претензій (взаємозалік). Такі розрахунки проводить банк на підставі розрахункових документів на паперових носіях чи в електронному вигляді.

Готівкові розрахунки (розрахунки готівкою) проводять з використанням грошей у готівковій формі (банкнот і монет).

Внутрішні грошові розрахунки відображають рух грошових коштів у межах суб'єкта господарювання. Вони пов'язані з виплатою заробітної платні, наданням та поверненням підзвітних сум окремим працівникам, виплатою дивідендів та інших видів доходу власникам суб'єкта підприємництва тощо.

Зовнішні грошові розрахунки обслуговують фінансові взаємовідносини суб'єкта господарювання з органами державних фінансів (державним і місцевим бюджетами, державними цільовими фондами тощо), з партнерами за операційною діяльністю (постачальниками, покупцями, суб'єктами підприємництва виробничо-комерційної інфраструктури), з партнерами за фінансово-інвестиційною діяльністю

(комерційними банками, небанківськими фінансово-кредитними інститутами, інвестиційними фондами і компаніями, страховими компаніями тощо), з іншими суб'єктами господарювання, з домашніми господарствами.

Розрахунки за товарними операціями є основними в системі розрахункових операцій суб'єкта господарювання і характеризують його розрахунки за договорами, пов'язаними з рухом товарів, виконанням робіт і наданням послуг (розрахунки з постачальниками, підрядниками, покупцями, замовниками).

Розрахунки за нетоварними операціями обслуговують фінансові зобов'язання суб'єкта підприємництва перед органами державних фінансів (платежі до бюджетів, державних цільових фондів), комерційними банками (отримання і повернення кредитів, сплата відсотків, оплата інших банківських послуг), вищим органом суб'єкта підприємництва чи його засновниками – юридичними особами (на створення централізованих фондів і одержання з них коштів, перерозподіл фінансових ресурсів, отримання і повернення тимчасової фінансової допомоги), іншими суб'єктами господарювання (сплата штрафних санкцій).

Місцеві розрахунки характеризують розрахунки в межах одного населеного пункту або одного адміністративно-територіального утворення, *міжрегіональні* – в інших областях (регіонах) країни, *міжнародні* – в інших державах.

6.2. Види банківських рахунків і порядок їх відкриття

Для зберігання коштів і здійснення всіх видів банківських операцій суб'єкти підприємницької діяльності (юридичні та фізичні особи) відкривають рахунки в банках на власний вибір і за згодою цих банків.

Кожен суб'єкт підприємництва може відкривати *два і більше поточних рахунків* у національній валюті та рахунки в іноземній валюті.

За наявності двох поточних рахунків у національній валюті власник рахунків *визначає один із них як основний* (для обліку заборгованості, яку банк стягує у безспірному порядку) і повідомляє його номер податковому органу за місцем реєстрації та банкам, в яких відкрито додаткові рахунки у національній та в іноземних валютах. У свою чергу, банки, в яких відкрито додаткові рахунки у національній та в іноземних валютах, також

повідомляють про це банк, в якому відкрито основний рахунок.

Суб'єкти підприємництва та їхні відокремлені підрозділи можуть мати такі *рахунки в національній валюті*:

- поточні рахунки, які відкривають для зберігання грошових коштів та здійснення всіх видів банківських операцій;
- бюджетні, які відкривають тим суб'єктам підприємництва, котрим виділяють кошти з державного або місцевого бюджетів для цільового їх використання;
- кредитні, які відкривають у будь-якій установі банку, котра має право видавати кредити;
- депозитні, які відкривають на визначений строк для отримання додаткових доходів від вкладення тимчасово вільних коштів.

Кошти на депозитні рахунки банк перераховує з поточного рахунка і після закінчення строку зберігання їх повертає на нього ж. Відсотки на депозитні вклади банк перераховує на поточний рахунок або зараховує на поповнення депозиту. Проведення розрахункових операцій та видача коштів готівкою з депозитного рахунка є забороненими.

Банківські рахунки в іноземній валюті поділяють на поточні, розподільчі, кредитні і депозитні (вкладні).

Банк відкриває суб'єкту підприємництва *поточний рахунок в іноземній валюті* для проведення розрахунків у безготівковій та готівковій іноземній валюті у разі здійснення поточних операцій.

Розподільчий рахунок призначений для попереднього зарахування коштів у іноземній валюті. Кошти, які були зараховані на розподільчий рахунок і не підлягають продажу на міжбанківському валютному ринку України, розподіляють за призначенням.

Кредитні рахунки в іноземній валюті відкриває уповноважений банк у порядку, встановленому на договірній основі. Кредитні рахунки призначені для обліку кредитів, наданих способом оплати розрахункових документів чи способом переказу кредитних коштів на поточний рахунок позичальника відповідно до умов кредитної угоди.

Юридична особа – резидент України може відкрити банківський рахунок за кордоном для зарахування експортної валютної виручки. Таку можливість передбачено Законом України «Про валюту та валютні операції». Однак, НБУ встановив граничний строк зарахування валютної виручки у разі здійснення експортних операцій. Тому, якщо експортна

валютна виручка надійшла на рахунок, відкритий в іноземному банку, то у граничний строк вона має бути перерахована на рахунок в українському банку.

У разі реорганізації суб'єкта господарювання його рахунок має бути переоформлений. Для цього слід подати в установу банку такі самі документи, що й у випадку його заснування.

Коли суб'єкт господарювання ліквідують, то його основний рахунок переоформлюють на ім'я ліквідаційної комісії. Ліквідаційна комісія вживає заходів для закриття додаткових рахунків.

6.3. Безготівкові розрахунки

Ефективність функціонування економіки загалом і кожного окремого суб'єкта господарювання істотно залежить від організації розрахунків, що має враховувати низку принципів.

Перший принцип безготівкових розрахунків стосується обов'язкового зберігання суб'єктами господарювання грошових коштів на рахунках в установах банку (за винятком перехідних залишків у касі). Правовою базою для реалізації цього принципу є угода між суб'єктом господарювання і банком щодо розрахунково-касового обслуговування.

Другий принцип полягає в тому, що суб'єктам господарювання надано право вибору установи банку для відкриття рахунків усіх видів (основного й додаткового) за згодою банку.

Третій принцип – принцип самостійного (без участі банків) вибору суб'єктами господарювання форми розрахунків та закріплення їх у своїх договорах. Установи банків можуть тільки пропонувати своїм клієнтам застосовувати ту чи іншу форму розрахунків, ураховуючи специфіку діяльності та конкретні умови, які можуть сформуватися в процесі розрахунків.

Четвертий принцип передбачає, що кошти з рахунка суб'єкта господарювання можуть бути списані за розпорядженням його власника.

П'ятий принцип стосується відкриття рахунків – установи банків відкривають поточні рахунки суб'єктам підприємницької діяльності лише за умови повідомлення про це податкового органу.

Шостий принцип полягає в терміновому здійсненні платежів – момент здійснення платежу має бути максимально наближеним до часу відвантаження товарів, виконання робіт, надання послуг.

Згідно *сьомого принципу*, платежі проводять у межах залишків коштів на рахунках платника або в межах наданого банківського кредиту.

Восьмий принцип передбачає, що розрахунки між суб'єктами підприємницької діяльності можна здійснювати готівкою. У такому разі постачальник – отримувач коштів повинен провести суму отриманої готівки через касову книгу (детальніше див. п. 6.4) і повернути її в повному обсязі на свій рахунок у банк. Використання готівки, пов'язане з виплатою заробітної платні, премій, винагород, матеріальної допомоги, дивідендів тощо, є можливим лише через її отримання з банків. Такий порядок дає змогу контролювати своєчасну сплату податків, внесків та інших обов'язкових платежів, сума яких залежить від фонду оплати праці.

Залежно від форми розрахункового документа використовують різні *форми безготівкових розрахунків*, зокрема: платіжні доручення; платіжні вимоги-доручення; чеки; акредитиви; векселі; інкасові доручення (розпорядження).

Розрахунки платіжними дорученнями

Платіжне доручення – це письмове доручення власника рахунка перерахувати відповідну суму зі свого рахунка на рахунок отримувача коштів.

Платіжні доручення застосовують у розрахунках за відвантажені товарно-матеріальні цінності, виконані роботи, надані послуги у разі *місцевих та міжміських розрахунків*. Вони забезпечують максимальне наближення строків отримання товарно-матеріальних цінностей і здійснення платежу, прискорюють обертання оборотних коштів, запобігають виникненню кредиторської заборгованості у покупців.

Розрахунки платіжними дорученнями здійснюють також за нетоварними операціями: платежі до бюджету та цільових державних фондів; платежі кредитним установам за банківськими позиками.

Платіжне доручення банк приймає тільки в межах коштів на розрахунковому рахунку, крім доручень на перерахування до бюджету сум податків, зборів, обов'язкових платежів і внесків до державних цільових фондів.

Якщо постачальник (отримувач коштів) не має рахунка в банку або розрахунки між постачальником і покупцем платіжним дорученням неможливі, покупець може виконати розрахунок *гарантованим*

платіжним дорученням через підприємства зв'язку. Гарантовані платіжні доручення застосовують у разі переказу коштів на виплату заробітної платні працівникам, що заготовляють сільськогосподарську продукцію у населених пунктах, де відсутні банківські установи. Так само переказують окремим громадянам пенсії, заробітну плату, авторський гонорар, витрати, пов'язані з відрядженням тощо. У таких випадках суб'єкт підприємництва – платник виписує платіжне доручення, в якому зазначено суму та її призначення, на підприємство зв'язку і передає його в банк. До доручення мають бути додані бланки заповнених грошових переказів на отримувачів і загальний список отримувачів грошей.

Розрахунки платіжними дорученнями мають низку позитивних сторін порівняно з іншими формами розрахунків, а саме: відносно простий і швидкий документообіг; прискорення руху грошових коштів; можливість використання у випадку нетоварних операцій.

Розрахунки платіжними вимогами-дорученнями

Платіжні вимоги-доручення – це комбінований розрахунковий документ, який поділено на дві частини: верхню і нижню. У верхній частині постачальник (отримувач грошових коштів) зазначає свою вимогу до покупця щодо сплати вартості товару (виконаних робіт, послуг) і направляє документ покупцеві (платнику коштів). Покупець (платник коштів), коли він згоден оплатити товар (роботи, послуги), заповнює нижню частину цього документа і направляє його у свій банк (банк, який його обслуговує) для переказу акцептованої суми на розрахунковий рахунок постачальника.

Розрахунки платіжними вимогами-дорученнями застосовують переважно у міжміських розрахунках за відвантажені товарно-матеріальні цінності, виконані роботи, надані послуги. Їх не використовують стосовно розрахунків претензійного характеру навіть тоді, коли вони впливають з реальних відносин щодо поставки товарів і надання послуг.

Розрахунки платіжними вимогами-дорученнями можуть бути з *акцептом* або *без акцепту* (від лат. *Acceptus* – *прийнятий*), тобто з наявністю/відсутністю згоди на оплату або гарантування оплати документів.

Платники мають право повністю відмовитися від акцепту платіжної вимоги-доручення у випадках, коли товари (послуги):

- не було замовлено;
- відвантажено не на погоджену адресу;
- доставлено з порушенням строку;
- недоброякісні, некомплектні;
- не погоджено ціну.

Часткова відмова від акцепту платіжної вимоги-доручення можлива тоді, коли:

- разом із замовленими товарами відвантажено ще й додаткові товари;
- документально встановлено наявність недоброякісної або неукомплектованої частини товарів;
- завищено ціни;
- наявні арифметичні помилки у товарно-транспортних документах тощо.

Основою відмови від акцепту може бути також порушення умов контрактів (угод). Про відмову від акцепту платник зобов'язаний у встановлений строк повідомити банк і постачальника, зазначивши причини відмови. Банк не приймає відмову від акцепту, якщо її недостатньо мотивовано або мотиви суперечать законодавству чи інструкціям банку.

Розглянута форма розрахунків об'єднує розрахунки платіжними дорученнями і платіжними вимогами-дорученнями. Позитивні її якості полягають у такому: вона більше відповідає фінансовим та господарським інтересам постачальників і покупців; зміцнює договірні відносини; прискорює оформлення розрахункових документів; платіж проводить банк за згодою платника після попередньої перевірки розрахункових і товарно-транспортних документів постачальника.

Розрахунки чеками

Чек – це письмове розпорядження платника своєму банку сплатити зі свого рахунка пред'явнику чека відповідну грошову суму.

Розрізняють розрахункові та грошові чеки. У розрахунках між суб'єктами господарювання застосовують розрахункові чеки.

Розрахунковий чек – це документ стандартної форми з дорученням чекодавця своєму банкові переказати кошти на рахунок пред'явника чека (отримувача коштів).

Розрахунковий чек, як і платіжне доручення, заповнює платник. На

відміну від платіжного доручення, платник передає чек отримувачу платежу безпосередньо під час здійснення господарської операції. Отримувач платежу подає чек у свій банк для оплати.

Існує кілька *видів розрахункових чеків*:

- акцептовані банком;
- не акцептовані банком;
- з лімітованих і нелімітованих книжок.

Останні використовують у місцевих розрахунках за отримані товари (виконані роботи, надані послуги), у постійних розрахунках з транспортними організаціями (оплата фрахту) та з підприємствами зв'язку.

Грошові чеки застосовують тільки для отримання суб'єктами господарювання готівки з рахунків у банківських установах (для виплати заробітної платні, премій і винагород, дивідендів, коштів на відрядження, на господарські витрати).

Платником за чеком завжди є банк або інша кредитна установа. Право чекодавця – звертатися до банку з вимогою щодо оплати чека. Обов'язок банку – виконати цю вимогу, виходячи з угоди між банком і клієнтом. Відповідно до чекової угоди клієнт має можливість використовувати його власні, а також залучені кошти для оплати своїх чеків.

Чек як грошовий документ короткострокової дії *не має статусу законного платіжного засобу*. Обіг чеків не регулюється законодавством, а визначається потребою комерційного обороту. Через це розрахунки чеками мають умовний характер – видача боржником чека ще не означає оплати його зобов'язань перед кредитором. Зобов'язання буде погашеним лише після повної оплати чека банком-платником.

Чекова форма розрахунків потребує від банківської установи дотримання відповідних правил:

- банк зобов'язаний упевнитися в достовірності чека (форма, термін дії, відсутність виправлень, відповідність підпису чекодавця зразку підпису, який є у банківській установі);
- чек може бути оплачений тільки тій особі, яку вказано в ньому (іменний чек) або пред'явнику, коли чек видано на пред'явника;
- чекодавець не лише несе відповідальність за оплату чека банком-платником, а й зобов'язаний забезпечити цей платіж, заздалегідь надавши

банку необхідні кошти для покриття своїх чеків (кошти на рахунку чекодавця чи кредит);

- за видачу чека без покриття чекодавець несе відповідальність.

Чекова форма розрахунків має певні переваги перед іншими формами. Насамперед, такою перевагою є відносна швидкість розрахунків і надходження коштів на рахунок постачальника, що сприяє зменшенню дебіторської заборгованості. Принциповими недоліками такої форми розрахунків є: недостатня гарантія платежу, оскільки на рахунку чекодавця може бути відсутня потрібна сума коштів; неможливість розрахунків чеками на велику суму; складність оформлення чека.

Розрахунки акредитивами

Акредитив – це розрахунковий документ, за яким одна кредитна установа (банк) згідно з заявою клієнта доручає іншій здійснити за рахунок спеціально задепонованих (заброньованих) для цього коштів оплату товарно-транспортних документів за відвантажений товар чи надані послуги або ж виплатити пред'явникові певну суму грошей.

Існують різні види акредитивів, зокрема:

- *покритий акредитив* передбачає, що банк платника списує кошти з розрахункового рахунка платника і переказує ці кошти в банк постачальника на окремий балансовий рахунок «Акредитив»;

- *гарантований акредитив* – банк платника дає право банку постачальника списувати платежі на користь постачальника зі свого кореспондентського рахунка;

- *акредитив документарний* – зобов'язання банку, яке надано розпорядженням покупця (наказодавця), здійснити платіж на користь продавця (бенефіціара) за умови отримання від нього документів, які підтверджують поставку товарів та відповідають умовам акредитиву;

- *акредитив грошовий* – банк видає своєму клієнтові такий акредитив на право одержання зазначеної у ньому суми повністю або окремими частками в інших банках протягом визначеного часу;

- *відкличний акредитив* – це акредитив, який може бути змінений або анульований банком-емітентом на вимогу покупця без попереднього погодження з постачальником;

- *безвідкличний* – це акредитив, який не можна змінити або анулювати без згоди постачальника, на користь котрого було відкрито акредитив.

Використання акредитивної форми розрахунків обумовлюється в угоді між постачальником і покупцем, у якій вказують конкретні умови розрахунків за акредитивом, строк його дії, вид акредитива, спосіб його виконання, банки постачальника і покупця. Підставою для відкриття акредитива платником є повідомлення постачальника про готовність до відвантаження товару.

Переваги використання акредитиву подано в табл. 6.2.

Таблиця 6.2

Переваги використання акредитиву

Для покупця (наказодавця)	Для продавця (бенефіціара)
відсутність ризику не постачання товару чи постачання товару не в повному обсязі; розширення географії торговельних відносин; значно дешевший інструмент порівняно з кредитуванням	відсутність ризику несплати за поставлений товар; отримання коштів за акредитивом у стислі строки після відвантаження товару; можливість вийти на нові ринки збуту; відсутність ризику відмови покупцем від товару, який був своєчасно поставлений у повному обсязі

Акредитивна форма розрахунку гарантує платіж постачальнику. Покупцям розрахунки з використанням акредитива не вигідні, бо на певний час грошові кошти вилучаються з обороту.

Вексельна форма розрахунків

Вексельна форма розрахунків має місце у тому випадку, коли постачальник реалізує товари (роботи, послуги) з відтермінуванням платежу, тобто надає покупцеві товарний кредит.

Вексель – це цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання покупця (векселедавця) сплатити після настання зазначеної дати визначену суму грошей постачальнику (векселетримачу).

Вексель виписує покупець і надає його продавцеві. Предметом вексельного зобов'язання можуть бути тільки гроші.

За терміном обігу векселі можуть бути як коротко-, так і довгостроковими.

Векселі, які застосовують у господарському обороті як в Україні, так і в міжнародних розрахунках, досить різноманітні.

Векселі казначейські – один із видів державних цінних паперів, які випускають для покриття видатків державного бюджету. Вони можуть бути використані для здійснення розрахунків, для зарахування сплати

податків до державного бюджету, як застава для забезпечення інших платежів та кредитів. Векседавцем і, відповідно, платником за казначейськими вексями є Головне управління Державного казначейства. Такі векселі видають на пред'явника зі строком платежу не більше одного року.

Товарний (комерційний) вексель використовують для кредитування торговельних операцій. Він визначає умови погашення векседавцем-боржником своїх зобов'язань перед постачальником-кредитором за поставлену продукцію, надані послуги, виконані роботи.

Простий (соло-вексель) – безумовне боргове зобов'язання встановленої форми, що виражає зобов'язання векседавця сплатити певну грошову суму векселетримачу у певний строк і в певному місці. Його особливістю є те, що векседавець та платник співпадають, тобто це є одна і та ж юридична або фізична особа.

Переказний вексель (тратта) – письмовий документ, який містить простий і нічим не обумовлений наказ векседавця платнику сплатити певну суму грошей отримувачу у визначений строк та у визначеному місці. Переказний вексель включає не менше трьох суб'єктів економічних відносин:

- векседавця (трасант) – особу, яка видала вексель;
- векселетримача (ремітент) – особу, якій видано вексель;
- платника (трасат) – особу, котрій векседавець пропонує оплатити вексель.

У зв'язку з тим, що платник не бере участі у складанні переказного векся, то векселетримач після отримання векся направляє його платнику для акцепту, тобто відмітки на векселі про згоду його оплатити. Лише в цьому випадку вексель набуває юридичної сили.

На практиці використовують відсоткові і безвідсоткові векселі. *Відсотковий вексель* містить визначену суму річного відсотка. У *безвідсоткових вексях* відсоток відсутній або включений у номінальну вартість векся.

Суму погашення векся визначають таким чином:

- для відсоткового векся – це сума номінальної вартості векся і відсотків, які нараховують на його номінальну вартість;
- для безвідсоткових векселів – номінальна вартість векся.

Перевагою використання векселів є те, що векселетримач має можливість ще до настання строку погашення векселя отримати за нього кошти, продавши його з дисконтом банку, який проводить операції врахування векселів. *Урахування векселів* – це купівля банком чи іншою кредитною установою векселів до настання терміну їхньої оплати.

Дисконтна ціна векселя – це сума, яку векселетримач одержує у результаті врахування векселя. Її визначають як різницю між сумою погашення векселя і сумою дисконту (відсотки, які нараховує банк як дохід за проведення такої операції).

Дисконтну ціну (вартість) векселя на дату його врахування визначають за такою формулою:

$$ДЦ_6 = НВ - \frac{НВ \cdot Т \cdot ДС_6}{360 \cdot 100}, \quad (6.1)$$

де $ДЦ_6$ – дисконтна ціна векселя на момент його купівлі кредитною установою, грн.;

$НВ$ – номінальна вартість векселя, яку векселедавець має погасити у передбачений в ньому термін, грн.;

$Т$ – кількість днів від моменту купівлі векселя кредитною установою до моменту його погашення векселедавцем, дні;

$ДС_6$ – річна відсоткова ставка (дисконтна ставка), за якою здійснюють урахування векселя, %.

Векселі виписують на бланках, форму та порядок виготовлення яких затверджує Нацкомісія з цінних паперів і фондового ринку (НКЦПФР). На території України не можна видавати вексель, якщо постачання товару, виконання робіт, надання послуг ще не відбулося.

Перевага векселів над паперовими грошми полягає в тому, що вони функціонують в обігу як розрахунковий засіб, боргове зобов'язання та різновид цінних паперів. Ці особливості накладають специфічний відбиток на сферу обігу векселів порівняно з іншими цінними паперами, зокрема: векселі не знецінюються; перебувають в обігу визначений час; скорочують потреби в готівці; зменшують витрати грошового обороту і прискорюють його.

6.4. Касові операції

Касові операції суб'єктів господарювання пов'язані як з прийняттям, так і з виплатою готівки. Порядок ведення касових операцій регламентує

НБУ. Він поширюється на всі суб'єкти підприємництва незалежно від форм власності та виду діяльності (у т. ч. на ФОП), крім банків і підприємств зв'язку.

Усі суб'єкти господарювання, які мають поточні рахунки в банку, зобов'язані саме на них зберігати свої кошти. Отримувати готівку з власного рахунка суб'єкти підприємництва можуть не тільки на виплату заробітної платні, матеріального заохочення, на відрядження та загальногосподарські витрати, а й на інші цілі (розрахунки за сировину, матеріали, товари тощо).

Отримання готівки з поточного рахунка передбачає використання грошового чека. Виписуючи грошовий чек, суб'єкт господарювання тим самим дає розпорядження банку видати уповноваженій особі зазначену в чекові суму готівки. В оформленні чека не допускаються виправлення, які можуть поставити під сумнів його достовірність.

Усім суб'єкт підприємництва, які мають рахунки в установах банків і здійснюють касові операції з готівкою, встановлюють *ліміти залишку готівки в касі*. Такий ліміт визначає комерційний банк з урахуванням: режиму і специфіки роботи суб'єкта підприємництва; відстані його від установи банку; обсягу касових оборотів; установлених строків і порядку передавання готівки в банк.

Суб'єкти підприємництва мають право тримати в своїх касах готівку в межах лімітів. Ліміти касових залишків за необхідності протягом року можуть бути переглянуті. Для встановлення ліміту каси на поточний рік ураховують ліміт попереднього року.

Колективні сільськогосподарські кооперативи, селянські спілки самостійно визначають обсяг готівки, що може постійно зберігатися в їхніх касах. Про це вони зобов'язані повідомляти в першому кварталі кожного року установи банків, які їх обслуговують. У межах цих коштів вони здійснюють необхідні поточні витрати (крім коштів на виплату заробітної плати та дивідендів). Готівку понад попередньо визначені обсяги вони так само повинні здавати в банки. Ліміт залишку готівки в касі не встановлюють фермерським господарствам, які займаються виключно виробництвом, переробкою та реалізацією сільськогосподарської продукції, а також індивідуальним підприємцям.

Здачу надлишкової готівки суб'єкти господарювання проводять у порядку та у строки, встановлені відповідною установою банку. Цю

готівку банк зараховує на їхні рахунки. Якщо ліміт залишку готівки взагалі не встановлено, то всю наявну в касі готівку наприкінці дня треба здати в банк.

Каси суб'єктів підприємництва приймають готівку за відповідно оформленими (підписаними головним бухгалтером або особою, ним уповноваженою) *прибутковими касовими ордерами*. Видачу готівки каси проводять за *видатковими касовими ордерами* або за належно оформленими *платіжними (розрахунково-платіжними) відомостями*.

Усі надходження й видачу готівки в національній валюті суб'єкти підприємництва реєструють у *касовій книзі*. Кожен суб'єкт підприємництва, що має касу, веде лише одну касову книгу. Якщо суб'єкти підприємництва мають підрозділи, які проводять касові операції з готівкою, незалежно від того, виділено ці підрозділи на самостійний баланс чи ні, вони також повинні вести касові книги. Кожен суб'єкт підприємництва проводить *ревізію каси* у встановлені керівником строки, але не рідше одного разу на квартал. Залишок готівки в касі звіряють з даними обліку за касовою книгою.

З 1-го січня 2022 року, відповідно до Закону України «Про застосування реєстраторів розрахункових операцій у сфері торгівлі, громадського харчування та послуг», підприємства цієї сфери повинні використовувати *реєстратори розрахункових операцій (РРО)*. Підприємці можуть обрати та зареєструвати касові апарати або ж установити програмний реєстратор розрахункових операцій – програму, розроблену Державною податковою службою України. Її можна встановити на будь-який гаджет (смартфон, планшет, ноутбук тощо), що перетворює його на сучасний варіант касового апарату (програмний РРО). РРО повинні використовувати як ФОП, так і юридичні особи. Кожен платник податків самостійно обирає будь-який із двох видів фіскальних реєстраторів. Державна податкова служба України надає ФОПам відповідне програмне забезпечення безкоштовно.

6.5. Електронні гроші та електронні платіжні систем

Інтенсивний розвиток інфо-комунікаційних технологій зумовив революційний прорив у грошовому обігу. У багатьох країнах паперові

гроші і чеки все більше замінюють інформаційними носіями в електронному вигляді, тобто на електронні гроші.

Поняття *електронних грошей* закріплено в Законі України «Про платіжні послуги» – це одиниці вартості, що зберігаються в електронному вигляді, випущені емітентом електронних грошей для виконання платіжних операцій, які приймаються як засіб платежу іншими особами, та є грошовим зобов'язанням такого емітента електронних грошей.

Ураховуючи законодавство, слід зважати на такі основні характеристики електронних грошей:

- по-перше, вони є віртуальною формою вираження грошового зобов'язання;
- по-друге, емітентами електронних грошей можуть бути банки та небанківські установи, в той час як звичайні гроші може випускати виключно Національний банк України.

Інколи ще можна зустріти поняття «цифрові гроші», однак воно стосується електронної форми грошової одиниці України, емітентом якої є НБУ.

За своєю суттю електронні гроші є доповненням до готівкових та безготівкових грошей і мають з ними як деякі спільні риси, так і відмінності, зокрема: електронні гроші не мають фізичної форми, а призначені лише для розрахунків в Інтернеті; безготівкові кошти можна перевести у звичайні гривні, а електронні завжди будуть просто цифрами на екрані. Останнє і надає перевагу електронним грошам – їх використання відбувається поза банківською системою, і якщо є гроші в електронному гаманці, то власник може розраховуватися будь-якої доби, незалежно від того, працює банк, чи ні.

Обіг електронних грошей забезпечують *електронні платіжні системи* (англ. *Electronic Payment Systems*) – системи, які призначені для здійснення платіжних операцій у всесвітній мережі Інтернет. Вони являють собою сукупність нормативних актів, договірних документів, фінансових та інформаційно-технічних засобів, а також учасників (банків, процесінгових центрів, підприємств сфери торгівлі та послуг, які здійснюють еквайєринг, страхових компаній), які роблять можливим функціонування системи фінансових взаєморозрахунків у Інтернеті. Такі системи є електронними версіями традиційних платіжних систем.

Електронні гроші зберігаються в електронних гаманцях користувачів

тої чи іншої платіжної системи. *Електронний гаманець* (англ. *E-Purse* або *e-Wallet*), аналогічно до фізичного гаманця, зберігає платіжну інформацію власника картки; готівку; банківські рахунки.

Електронний гаманець забезпечує користувачам можливість здійснювати швидкі цифрові транзакції по всьому світу. Клієнти вносять гроші у гаманець безпосередньо або підключають до нього свої банківські рахунки. Активи можуть зберігатися в одній або декількох валютах. Обороти коштів з електронних платіжних систем відбувається віртуально. Власник гаманця здатний будь-якої миті вивести свої гроші на банківську картку та отримати їх готівкою у пунктах видачі.

Переваги використання електронних гаманців такі:

- доступ до гаманця з будь-якої точки світу – електронні системи переважно не прив'язані до певної країни;
- усі процеси керування гаманцями виконують онлайн – для створення, ідентифікації, поповнення та виведення не потрібно відвідувати офіс;
- миттєве зарахування коштів під час виведення або переведення на інший гаманець;
- можливість розрахунку за товари та послуги з бізнесами та громадянами з інших країн;
- мінімальна комісія за перекази та виведення коштів;
- високий рівень безпеки, абсолютна конфіденційність особистих даних.

Для створення персонального гаманця потрібно зареєструватись на сайті обраної електронної платіжної системи та пройти нескладний процес ідентифікації особистості.

В Інтернеті працює чимало платіжних систем. У кожній системі є свої, унікальні особливості, кожна з яких орієнтується на певну категорію споживачів. Користувачі Інтернету можуть відкривати рахунки в кількох платіжних системах – ніяких обмежень не існує. Крім того, в межах однієї платіжної системи можна створювати різні «гаманці», а завдяки послугам обміну можна практично миттєво переводити гроші з однієї системи в іншу.

Системи електронних платежів значно розширюють можливості невеликих суб'єктів підприємництва, чиї витрати на операції з готівкою значно вищі порівняно з електронними, включаючи зберігання й

транспортування. Використання мережі Інтернет дає можливість продавцям виходити на ринки з нижчими витратами на маркетинг і рекламу. Економія, яку забезпечує перехід до електронних грошей, є привабливою і для банків, оскільки собівартість будь-яких електронних трансакцій у кілька разів нижча від звичайних.

6.6. Розрахунково-платіжна дисципліна та її вплив на фінансово-господарську діяльність суб'єктів господарювання

Розрахункова дисципліна передбачає зобов'язання суб'єктів господарювання дотримуватися встановлених правил проведення розрахункових операцій.

Платіжна дисципліна передбачає здійснення суб'єктами господарювання платежів за фінансовими зобов'язаннями в повному обсязі та у встановлені строки.

Дотримання розрахункової дисципліни сприяє прискоренню кругообігу коштів і зміцненню фінансового стану суб'єкта господарювання. Порухення розрахункової дисципліни може бути наслідком незадовільної роботи фінансових служб суб'єкта підприємництва, а також його складного фінансового становища. Отже, забезпечення розрахунково-платіжної дисципліни залежить від фінансового стану суб'єкта господарювання і водночас впливає на його фінансовий стан.

За порушення розрахунково-платіжної дисципліни до суб'єктів господарювання можуть бути вжиті санкції. *Санкцію в господарських відносинах* слід розглядати як примусову міру покарання, яку застосовують за порушення встановленого порядку провадження фінансово-господарської діяльності. Застосування санкцій спрямовано на зміцнення договірної, кредитної, розрахункової, фінансової дисципліни і поліпшення роботи економічного суб'єкта.

Санкції поділяють на договірні, банківські (кредитні) та фінансові.

Договірні санкції спрямовані на забезпечення повного й безумовного виконання господарських угод. Такі санкції передбачають *сплату неустойки*, яку визначають у відсотках до суми невиконаного зобов'язання.

Банківські (кредитні) санкції застосовують до суб'єктів

господарювання у випадках:

- порушення ними кредитної дисципліни;
- незадовільного стану обліку та звітності;
- нецільового використання кредитних ресурсів;
- порушення планових строків уведення в експлуатацію об'єктів, на які отримано кредит;
- несвоєчасного повернення отриманих кредитів.

Перед застосуванням кредитних санкцій банк може виставити суб'єкту підприємництва вимогу щодо усунення недоліків і порушень, які виявлено в процесі аналізування його діяльності, а також проведення поточних кредитних і розрахункових операцій.

Фінансові санкції застосовують за порушення суб'єктами господарювання фінансової дисципліни. Відповідно до ст. 14 п. 1 п.п. 265 ПКУ, *штрафна санкція (фінансова санкція, штраф)* – це плата у вигляді фіксованої суми та/або відсотків, що справляється з осіб, які вчинили податкове правопорушення або порушення іншого законодавства, контроль за дотриманням якого покладено на контролюючі органи, а також штрафні санкції за порушення у сфері зовнішньоекономічної діяльності.

Крім санкцій, до суб'єктів підприємницької діяльності також може бути застосований *адміністративний штраф*. Його слід розглядати як вид адміністративного стягнення, яке застосовують до особи за здійснення нею правопорушення, передбаченого Кодексом про адміністративні правопорушення. До *адміністративних стягнень* належать: конфіскація предмета, грошей, отриманих унаслідок здійснення адміністративного правопорушення; позбавлення спеціального права, яке надано окремому громадянину; виправні роботи; адміністративний арешт; попередження тощо.

Розділ 7

ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ

7.1. Фінансова звітність суб'єктів господарювання

7.2. Інструментарій фінансового аналізу

7.3. Оцінювання ліквідності та платоспроможності суб'єкта підприємництва

7.4. Показники фінансової стійкості та незалежності

7.5. Оцінювання ділової активності суб'єкта господарювання

7.6. Аналізування прибутковості та рентабельності бізнесу

7.7. Показники, які оцінюють за грошовими потоками

7.1. Фінансова звітність суб'єктів господарювання

Фінансовий аналіз передбачає використання різних форм фінансової звітності, які мають задовільнити фінансові інформаційні потреби внутрішніх і зовнішніх користувачів, зокрема щодо оцінювання: загального фінансового стану суб'єкта підприємництва; ліквідності та платоспроможності; кредитоспроможності; рентабельності активів та капіталу; рівня самофінансування суб'єкта підприємництва та його фінансової стійкості; можливості банкрутства тощо.

Фінансова звітність – це бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансовий стан, результати діяльності та рух грошових коштів суб'єкта господарювання за звітний період.

Фінансова звітність призначена для загального користування. Статтею 14 Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» встановлено перелік організацій, які зобов'язані оприлюднювати фінансову звітність шляхом її публікації.

Склад та форми фінансової звітності визначено НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до складання фінансової звітності», а для суб'єктів малого підприємництва – П(С)БО 25 «Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємництва».

Фінансова звітність суб'єкта підприємництва включає такий перелік звітних документів:

- форма № 1 Баланс підприємства (Звіт про фінансовий стан);
- форма № 2 Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід);
- форма № 3 Звіт про рух грошових коштів;

- форма № 4 Звіт про власний капітал;
- форма № 5 Примітки до річної фінансової звітності.

Баланс (звіт про фінансовий стан) – це звіт про фінансовий стан суб'єкта підприємництва, який відображає на певну (звітну) дату його активи, зобов'язання і власний капітал.

Баланс відображає фінансове становище суб'єкта господарювання на звітну дату, тому в міжнародній практиці його називають звітом про фінансовий стан.

Звітним періодом для складання Балансу є *квартал і календарний рік*.

Баланс складається з двох частин: активу та пасиву. Актив балансу відображає склад та вартість майна суб'єкта підприємництва, а пасив – джерела його формування (власний капітал і зобов'язання).

Головною властивістю Балансу є рівність підсумків активу та пасиву, тобто підсумок активу Балансу повинен дорівнювати сумі зобов'язань та власного капіталу. Рівність результатів активу й пасиву балансу зумовлена тим, що в обох його частинах відображено у вартісному вимірі одні й ті ж самі господарські засоби, але тільки згруповані за різними ознаками: в активі – за складом і розміщенням, у пасиві – за джерелами їх утворення і цільовим призначенням. Кожний вид засобів, розміщених в активі, має відповідне джерело утворення, показане в пасиві балансу. Результат активу не може бути більшим або меншим від результату пасиву, оскільки загальна вартість майна суб'єкта підприємництва завжди повинна дорівнювати сумі тих джерел, за рахунок яких воно утворене. На цьому базується і назва балансу, оскільки термін «баланс» означає «рівність, рівновага».

За даними балансу оцінюють фінансову стійкість та незалежність суб'єкта господарювання, його ліквідність та платоспроможність, кредитоспроможність, можливість генерування грошових потоків та потребу в фінансових ресурсах у майбутньому тощо.

Звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід) відображає доходи, витрати, фінансові результати та сукупний дохід за звітний період.

Звітним періодом для складання Звіту про фінансові результати є *квартал і календарний рік*. Фінансові результати відображають за видами діяльності: операційною (основною та іншою), фінансовою та інвестиційною. Але цей Звіт насамперед спрямований на відображення

обсягу та джерел формування фінансового результату (прибутку або збитку), пов'язаного з основною діяльністю господарюючого суб'єкта.

На відміну від Балансу, який відображає фінансовий стан суб'єкта підприємництва на певну дату, Звіт про фінансові результати складають наростаючим підсумком за певний проміжок часу (квартал, рік). Інформацію у Звіті про фінансові результати наводять на дві дати, що надзвичайно важливо для проведення фінансового аналізу: за звітний період; за відповідний попередній період.

Показники Звіту про фінансові результати надають можливість оцінити, наскільки успішно функціонує суб'єкт господарювання, які він має джерела фінансування – від основного виду діяльності або ж від фінансових чи інвестиційних операцій. За допомогою цього Звіту користувачі можуть оцінити рівень ризику недосягнення очікуваних результатів від вкладення коштів у діяльність суб'єкта підприємництва.

Дані Балансу разом з даними Звіту про фінансові результати використовують для обчислення показників ділової активності, прибутковості (рентабельності) суб'єкта господарювання.

Звіт про рух грошових коштів відображає надходження і видатки грошових коштів у звітному періоді в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Звіт про рух грошових коштів складають *один раз за звітний період – лише за підсумками року*. Його формують наростаючим підсумком з початку року. Для порівняння інформації у Звіті наводять дані за аналогічний попередній період.

Відповідно до МСБО та вимог НП(С)БО 1 для складання Звіту про рух грошових коштів (у частині обчислення грошового потоку від операційної діяльності) можна застосовувати прямий і непрямий методи (див. розділ 5).

Джерелами інформації, яка необхідна для складання Звіту про рух грошових коштів, є Баланс, Звіт про фінансові результати, Примітки до фінансової звітності та дані первинного обліку.

Звіт про рух грошових коштів узагальнює всю інформацію про діяльність суб'єкта господарювання, яка впливає на грошові кошти та грошові потоки. Цей звіт можна використовувати для розрахунку показників ліквідності, визначення достатності грошових коштів для погашення кредиторської заборгованості, вирішення питання щодо

збільшення або зменшення обсягу виплачуваних дивідендів, оцінювання впливу на загальний стан суб'єкта підприємництва прийнятих рішень про додаткове інвестування в інші суб'єкти господарювання, прогнозування інвестиційної та фінансової політики суб'єкта підприємництва.

Звіт про рух грошових коштів, у поєднанні з іншими фінансовими звітами, надає змогу:

- оцінити здатність суб'єкта підприємництва генерувати майбутні додатні грошові потоки;
- зробити висновки щодо спроможності суб'єкта господарювання погашати свої зобов'язання та сплачувати дивіденди;
- пояснити причину існування різниці між прибутком у Звіті про фінансові результати та грошовими надходженнями і платежами;
- оцінити грошові та негрошові операції, що належать до інвестиційної та фінансової діяльності суб'єкта підприємництва.

Звіт про власний капітал відображає зміни у складі власного капіталу суб'єкта господарювання протягом звітного періоду.

Звіт про власний капітал складають *лише за підсумками року*. Однак за потреби, з метою отримання інформації про власний капітал, бухгалтер може формувати такий звіт після закінчення кожного звітного періоду. Він має певний зв'язок з даними інших форм фінансової звітності, зокрема Балансом, Звітом про фінансові результати. Тому для складання Звіту про власний капітал необхідно мати підготовані дані бухгалтерського обліку, заповнений Баланс та Звіт про фінансові результати. Так, у разі правильного відображення операцій, які призвели до змін у складі власного капіталу, його залишок за Балансом на кінець року (загалом та у розрізі окремих статей) має відповідати даним Звіту про власний капітал. Звіт про власний капітал взаємозвіряють з першим розділом пасиву балансу в частині залишків на початок і кінець року за окремими видами власного капіталу.

Для забезпечення порівняльного аналізу інформації до Звіту про власний капітал за звітний період додають такий же звіт за попередній рік. На основі Звіту оцінюють зміни у власному капіталі суб'єкта підприємництва за окремими його елементами та причини цих змін. Звіт про власний капітал дає можливість кредиторам, інвесторам та іншим контрагентам скласти найбільш об'єктивне судження про власний капітал суб'єкта господарювання, з яким вони співпрацюють.

Примітки до фінансової звітності – це звіт, що містить детальну аналітичну інформацію, яку не відображено у формах фінансової звітності. Подання інформації зумовлено необхідністю роз'яснення зовнішнім і внутрішнім користувачам змін, які відбуваються у складі власного капіталу суб'єкта підприємництва протягом звітного періоду.

Форма № 5 є обов'язковою складовою *річної фінансової звітності* для всіх господарюючих суб'єктів, крім суб'єктів малого підприємництва і представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності.

Примітки до фінансової звітності використовують для оцінювання облікової політики суб'єкта підприємництва, ризиків, що пов'язані з формуванням та використанням економічних ресурсів і джерелами їхнього фінансування.

Суб'єкти господарювання, що мають дочірні підприємства, крім фінансових звітів про власні господарські операції, формують консолідовану фінансову звітність. *Консолідована фінансова звітність* – це звітність, яка відображає фінансовий стан та результати діяльності юридичної особи та її дочірніх підприємств як єдиної економічної одиниці. Вимоги і методику складання консолідованої фінансової звітності регламентує НП(С)БО 2 «Консолідована фінансова звітність». Така звітність дає можливість отримати загальне уявлення про діяльність корпоративного утворення.

Підприємства, що становлять суспільний інтерес, публічні акціонерні товариства, суб'єкти господарювання, які здійснюють діяльність у видобувних галузях, материнські підприємства груп, у складі яких є підприємства, що становлять суспільний інтерес, материнські підприємства великої групи, які не належать до категорії великих підприємств, а також підприємства, які провадять господарську діяльність за видами, перелік яких визначається Кабінетом Міністрів України, складають фінансову звітність та консолідовану фінансову звітність за *міжнародними стандартами фінансової звітності* (прийняті Радою міжнародних стандартів бухгалтерського обліку документи, якими визначено порядок складання фінансової звітності). Інші підприємства самостійно визначають доцільність застосування міжнародних стандартів для складання фінансової звітності та консолідованої фінансової звітності.

Згідно НП(С)БО 1, фінансова звітність повинна надавати можливість користувачам порівнювати фінансові звіти суб'єкта підприємництва за

різні періоди, фінансові звіти різних суб'єктів господарювання. На практиці у різних суб'єктів господарювання набір показників у кожній формі фінансової звітності може відрізнятися за їх кількістю відповідно до наявної інформації про активи, зобов'язання, доходи та витрати. Суб'єкти підприємництва мають право самостійно формувати перелік статей кожної форми фінансової звітності із дотриманням їх місця розташування у формі відповідно до кодифікації рядків, яку закріплено у НП(С)БО.

Насамкінець слід зазначити, що фінансова звітність – це система *взаємопов'язаних узагальнених показників*, що характеризує фінансовий стан суб'єкта підприємництва на визначену дату та результати його діяльності за звітний період. Для допомоги у проведенні аналізу показників форм фінансової звітності Міністерством фінансів розроблено Методичні рекомендації з перевірки порівнянності показників фінансової звітності, де наведено показники, які можна взаємоперевірити у фінансовій звітності суб'єкта господарювання як усередині однієї форми, так і з використанням даних кількох форм фінансової звітності.

7.2. Інструментарій фінансового аналізу

Інструментарій фінансового аналізу охоплює сукупність загальнонаукових методів, моделей і прийомів. До них належать:

- 1) читання звітності;
- 2) порівняння;
- 3) групування інформації;
- 4) використання середніх та відносних величин;
- 5) елімінування;
- 6) балансовий (сальдовий) метод;
- 7) побудови графіків;
- 8) табличний метод відображення аналітичних даних;
- 9) інші методи економічного та статистичного аналізу.

Читання звітності – це вивчення абсолютних показників, наведених у фінансовій звітності. Ознайомлюючись із звітністю, визначають майновий стан, джерела формування власного і позикового капіталу, стан розрахунків з покупцями і постачальниками, інвестиції в реальні та фінансові активи, доходи і прибутки, рух грошових коштів у результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності суб'єкта

підприємництва.

Порівняльний аналіз виконують для порівняння звітних даних з плановими (нормативними) чи з даними минулих періодів, з показниками конкурентів чи із середньогалузевими показниками, з даними інших економічних суб'єктів регіону. Аналізуючи фінансову звітність суб'єкта підприємництва, використовують такі види порівняльного аналізу:

- *горизонтальний* – для розрахунку абсолютних та відносних відхилень статей (груп статей) порівняно з початком звітного періоду, з минулим періодом;

- *вертикальний* – для вивчення структури економічних явищ і процесів за допомогою обчислення питомої ваги окремих статей в узагальнених показниках (наприклад, частки необоротних і оборотних активів у загальній сумі активів суб'єкта підприємництва), співвідношення частин цілого (наприклад, власного і позикового капіталу);

- *трендовий* – застосовують, вивчаючи відносні темпи зростання та приросту показників за декілька років до рівня базового року (встановлюють динаміку показників).

Групування полягає в розподілі сукупності на однорідні за ознаками елементи і формуванні груп, для яких визначають групові середні і середню величину для сукупності.

Середні величини розраховують для одержання узагальнюючої характеристики фінансових показників. Середнє значення часто використовують як еталон порівняння.

Використання *відносних показників* дає можливість порівнювати суб'єкти господарювання з різним масштабом діяльності.

Для оцінювання фінансового стану і якості управління фінансовими ресурсами суб'єкта підприємництва використовують *фінансові коефіцієнти*, які характеризують зв'язок між двома елементами фінансової інформації. Їх обчислюють діленням одного на інший.

У тому разі, коли зв'язок між результативним показником та факторами, що його визначають, має функціональний характер, для аналізу використовують прийоми елімінування. *Елімінування* полягає у виключенні впливу всіх, крім одного, факторів на значення результативного показника. Такий прийом базується на умовному визнанні того, що всі фактори змінюються незалежно один від одного. Це

дає змогу визначити вплив кожного фактора на значення досліджуваного показника окремо. В аналітичній практиці використовують такі способи елімінування: метод ланцюгових підстановок; метод абсолютних різниць; метод відносних різниць; індексний метод.

Використання *балансового прийому* аналізу дає можливість вивчити співвідношення двох груп взаємопов'язаних економічних показників, підсумки яких повинні бути рівні між собою, тобто взаємозв'язок між ними можна представити за допомогою балансу.

За допомогою *графічних прийомів* наочно зображають залежність (взаємозв'язок) між чинниками, які аналізують. У цьому випадку використовують графіки, діаграми, картограми тощо.

Крім традиційних методів аналізування фінансових звітів, для оцінювання фінансового стану суб'єкта підприємництва використовують й інші методи, наприклад, методи багатовимірної статистичного аналізу – для оцінювання динаміки фінансового стану за декілька років або для порівняння з іншими суб'єктами господарювання.

Для аналізування фінансової звітності доцільно використовувати *електронні таблиці*, які дають можливість легко змінювати вхідні дані, алгоритми обчислення результатуючих показників, будувати графіки тощо. Достатньо сформулювати базовий варіант електронної книги для фінансового аналізу, а надалі, за потреби, розширювати його.

7.3. Оцінювання ліквідності та платоспроможності суб'єкта підприємництва

Основним джерелом інформації для оцінювання ліквідності та платоспроможності суб'єкта підприємництва є Баланс (Звіт про фінансовий стан).

Термін «ліквідність» (від лат. *Liquidus* – рідкий, плинний) означає здатність чогось бути швидко трансформованим у грошові кошти за ринковими цінами. Якщо товар відносно швидко можна продати за ринковими цінами, то кажуть, що такий товар має високу ліквідність. Відповідно, низьколіквідний товар – це товар, який можна продати за ринковою ціною лише за тривалий проміжок часу або ж встановити цінову знижку для пришвидшення його реалізації.

Ліквідність суб'єкта підприємництва – це його здатність швидко продати активи й одержати гроші для оплати своїх зобов'язань.

Під *платоспроможністю* розуміють можливість суб'єкта підприємництва вчасно і в достатніх обсягах виконувати свої внутрішні зобов'язання (щодо оплати праці, виплати премій, оплати відпусток, пенсійного забезпечення, виплати дивідендів тощо) та зобов'язання перед зовнішніми контрагентами і державою. Платоспроможність визначається рівнем ліквідності суб'єкта підприємництва, тобто що більш ліквідними є його активи, то вищий рівень платоспроможності має суб'єкт бізнесу.

Для розрахунку показників *ліквідності* суб'єкта підприємництва – юридичної особи використовують дані Балансу, тому вживаним також є термін *ліквідність балансу*. Для визначення ліквідності такого суб'єкта господарювання необхідно порівняти його активи і зобов'язання (пасиви).

Активи групують за рівнем ліквідності (табл. 7.1) а всі зобов'язання – за терміновістю сплати (табл. 7.2).

Баланс вважають абсолютно ліквідним, якщо виконуються умови:

$$A_1 > Z_1; A_2 > Z_2; A_3 > Z_3; A_4 < Z_4. \quad (7.1)$$

Оцінювання ліквідності суб'єкта господарювання за балансом доповнюють коефіцієнтами ліквідності, які визначають як відношення обсягу оборотних активів з різним рівнем ліквідності до суми поточних зобов'язань (табл. 7.3).

Таблиця 7.1

Класифікація активів суб'єкта підприємництва за рівнем ліквідності

Активи			Характеристика майна
види активів	умовне позначення		
1. Високоліквідні	A_1	1160-1165	Грошові кошти і короткострокові фінансові вкладення
2. Швидколіквідні	A_2	1103, 1104, 1125-1155	Готова продукція, товари, дебіторська заборгованість, яка буде погашена згідно з умовами договорів
3. Повільноліквідні	A_3	1101, 1102, 1110, 1170, 1190	Сировина і матеріали, МШП, незавершене виробництво, дебіторська заборгованість, строк сплати якої минув, витрати майбутніх періодів
4. Важколіквідні	A_4	1095, 1200	Основні засоби, обладнання та незавершені капітальні інвестиції, довгострокові фінансові вкладення, нематеріальні активи

Таблиця 7.2

Класифікація зобов'язань суб'єкта підприємництва за терміновістю сплати

Зобов'язання			Характеристика зобов'язань
види	умовне позначення	сума рядків балансу	
1. Найтерміновіші	$З_1$	1610-1630	Поточні зобов'язання за розрахунками з постачальниками, державою і працівниками, оплата яких визначається моментом виникнення заборгованості за наслідками здійснених господарських операцій
2. Короткострокові	$З_2$	1600, 1660-1690	Визначаються терміном погашення термінових позикових коштів, одержаних на період, менший від одного року
3. Довгострокові	$З_3$	1595, 1700	Визначаються терміном погашення термінових позикових коштів на період, що перевищує один рік
4. Постійні	$З_4$	1495	Зобов'язання перед власниками суб'єкта господарювання в частині формування власного капіталу, які виникають за власним бажанням окремих власників або під час ліквідації підприємства

Таблиця 7.3

Коефіцієнти ліквідності

Назви показників	Порядок обчислення	Зміст показників	Оцінка показників	
			рекомендоване значення	тенденція
Коефіцієнт поточної ліквідності (коефіцієнт покриття; <i>Current Ratio, CR</i>)	$\frac{p.1195\phi.1}{p.1695\phi.1}$	Характеризує достатність оборотних активів для погашення короткотермінових зобов'язань	1,5 – 2,5	збільшення
Коефіцієнт швидкої ліквідності (термінової, критичної) (<i>Quick Ratio, QR</i>)	$\frac{p.1195\phi.1 - p.1100\phi.1}{p.1695\phi.1}$	Характеризує очікувану ліквідність підприємства у період, що рівний середній тривалості одного обороту дебіторської заборгованості. Використовують кредитори і потенційні інвестори	≥ 1	збільшення
Коефіцієнт абсолютної ліквідності (<i>Cash Ratio</i>)	$\frac{p.1160\phi.1 + p.1165\phi.1}{p.1695\phi.1}$	Характеризує негайну готовність підприємства ліквідувати короткострокову заборгованість за рахунок грошових коштів та короткострокових фінансових вкладень. Використовують постачальники	$\geq 0,2$	збільшення

Коефіцієнти ліквідності дають уявлення про поточну платоспроможність суб'єкта підприємництва, а також про можливість її підтримання у випадку виникнення певних труднощів.

Фінансовий стан ФОП оцінюють за його чистими активами – різницею між власним майном та зобов'язаннями. Якщо чисті активи мають додатне значення, то фінансовий стан можна вважати задовільним. Якщо ж боргів більше, ніж цінного майна у власності, то в результаті чисті активи є від'ємними, що загрожує підприємцю банкрутством.

7.4. Показники фінансової стійкості та незалежності

Однією з найважливіших характеристик фінансового стану суб'єкта господарювання є його фінансова стійкість та незалежність, яку оцінюють за допомогою показників, наведених в табл. 7.4.

Таблиця 7.4

Показники фінансової стійкості та незалежності суб'єкта підприємництва

Назви показників	Порядок обчислення	Зміст показників	Оцінка показника	
			Рекомендоване значення	тенденція
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	$\frac{p.1495\phi.1}{p.1900\phi.1}$	Характеризує частку власних коштів у загальній сумі коштів, вкладених у майно підприємства	$\geq 0,5$	збільшення
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу (коефіцієнт заборгованості) (Debt-to-Total-Assets Ratio)	$\frac{p.1595\phi.1 + p.1695\phi.1}{p.1900\phi.1}$	Характеризує частку позикових коштів у загальній сумі коштів, вкладених у майно підприємства	$\leq 0,5$	зменшення
Коефіцієнт відношення боргу до власного капіталу (Debt-to-Equity Ratio)	$\frac{p.1595\phi.1 + p.1695\phi.1}{p.1495\phi.1}$	Характеризує суму позикових коштів у розрахунку на 1 грн. власних коштів підприємства	≤ 1	зменшення
Коефіцієнт фінансової стійкості (стабільності)	$\frac{p.1495\phi.1 + p.1595\phi.1}{p.1900\phi.1}$	Характеризує частку стабільних джерел (власного і довготермінового позикового капіталу) у фінансуванні підприємства, тобто його здатність бути платоспроможним у довгостроковій перспективі	0,7-0,9	збільшення

Коефіцієнти заборгованості (боргові показники) відображають співвідношення між коштами, вкладеними в господарюючий суб'єкт кредиторами, з одного боку, та власниками – з іншого. Вони дають можливість оцінити кредитоспроможність та рівень фінансового ризику суб'єкта підприємництва – що вищою є заборгованість, то вищий фінансовий ризик.

7.5. Оцінювання ділової активності суб'єкта господарювання

Рівень ефективності використання суб'єктом господарювання своїх активів оцінюють на основі показників ділової активності, які подано в табл. 7.5.

Таблиця 7.5

Показники ділової активності суб'єкта підприємництва

Показники	Формули для обчислення
1	2
<i>Період обороту (погашення) дебіторської заборгованості (Days Sales Outstanding, DSO) – середня кількість днів, за які суб'єкт підприємництва отримує платежі від своїх клієнтів після реалізації продукції (послуг) на умовах товарного кредиту</i>	$ПО_{ДЗ} = \frac{\overline{ДЗ}}{ЧД_{д}^{кр}}, \text{ днів,}$ де $\overline{ДЗ}$ – середня дебіторська заборгованість в аналізований період, грн.; $ЧД_{д}^{кр}$ – середньоденний чистий дохід від реалізації продукції в кредит, грн.; якщо період дорівнює одному року, то для обчислення $ЧД_{д}^{кр}$ використовують формулу: $ЧД_{д}^{кр} = \frac{ЧД^{кр}}{365}$
<i>Період обороту кредиторської заборгованості (Days payable outstanding, DPO) – середня кількість днів, які потрібні суб'єкту підприємництва для оплати рахунків-фактур за товари та послуги, отримані в кредит. Є ключовим фінансовим показником для відстеження та управління грошовими потоками</i>	$ПО_{КЗ} = \frac{\overline{КЗ}}{ЧД_{д}}, \text{ днів,}$ де $\overline{КЗ}$ – середній обсяг кредиторської заборгованості в аналізований період, грн.; $ЧД_{д}$ – середньоденний обсяг чистого доходу від реалізації продукції, грн.
<i>Період обороту запасів (Days Inventory Outstanding, DIO) – середня кількість днів, протягом яких суб'єкт підприємництва може перетворити запаси на готівку шляхом реалізації продукції, інакше – скільки в середньому днів запаси зберігаються на складі. Також є показником ліквідності та фінансової ефективності суб'єкта підприємництва</i>	$ПО_{ВЗ} = \frac{\overline{З}}{С_{рпд}}, \text{ днів,}$ де $\overline{З}$ – середній обсяг запасів у аналізований період, грн.; $С_{рпд}$ – собівартість середньоденного обсягу реалізованої продукції, грн.
<i>Коефіцієнт оборотності запасів (Inventory Turnover Ratio) – характеризує швидкість використання запасів, тобто кількість перетворень запасів на готівку в аналізованому періоді. Вищий коефіцієнт зазвичай вказує на високі продажі, а нижчий – на слабкі</i>	$КО_{ВЗ} = \frac{С}{\overline{ВЗ}}, \text{ оборотів}$

1	2
Коефіцієнт оборотності активів (загальний коефіцієнт оборотності активів) (Asset Turnover Ratio) – показує суму чистого доходу, що припадає на 1 грн. активів, тобто вимірює ефективність, з якою суб'єкт підприємництва використовує свої активи	$КО_A = \frac{ЧД}{A}$, оборотів

Для обчислення наведених показників дані з балансу розраховують як середні за аналізований період (квартал, рік). Це дає можливість зіставляти показники Балансу та Звіту про фінансові результати.

7.6. Аналізування прибутковості та рентабельності бізнесу

Для оцінювання прибутковості та рентабельності бізнесу використовують показники, які наведено в табл. 7.6.

Таблиця 7.6

Показники прибутковості та рентабельності

Назви показників	Порядок обчислення
1	2
<i>Показники прибутковості</i>	
<i>EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization)</i> – відображає обсяг прибутку до вирахування амортизації, відсотків за кредити, податку на прибуток. Дає можливість порівнювати суб'єкти підприємництва, які використовують різні системи оподаткування, мають різну структуру капіталу (різні відсоткові платежі за кредитами), перебувають на різних стадіях життєвого циклу (мають різницю в амортизації).	Чистий прибуток + нарахована амортизація + сплачені відсотки + податок на прибуток - отримані відсотки
<i>Маржа валового прибутку (Gross Profit Margin, GPM)</i> – показує частку валового прибутку у виручці. Один з ключових показників, який відстежують аналітики та інвестори. Висока маржа валового прибутку свідчить про ефективність основної діяльності, а низький показник – про необхідність покращень	$\frac{p.2090ф.2}{p.2000ф.2} \cdot 100 \%$
<i>Маржа операційного прибутку (Operating Profit Margin, OPM)</i> – показує частку операційного прибутку у виручці. Оцінювання динаміки цього показника дає можливість зробити один з таких висновків: 1) збільшення показника свідчить про те, що підприємство раціонально управляє своїми витратами та збільшує прибуток; 2) маржа, що перевищує середнє значення в галузі або загалом на ринку, вказує на фінансову ефективність та стабільність; 3) маржа, яка є нижчою від середньої в галузі, може свідчити про потенційну фінансову вразливість до економічного спаду чи фінансової кризи (незначне збільшення операційних витрат (вартості матеріалів, електроенергії, оренди тощо) або ж зниження продаж може спричинити збитковість бізнесу)	$\frac{p.2190ф.2}{(p.2050 + p.2130 + p.2150 + p.2180)ф.2} \cdot 100 \%$
<i>Маржа чистого прибутку (чиста маржа) (Net Profit Margin, NPM)</i> – показує частку чистого прибутку у виручці	$\frac{p.2350ф.2}{p.2000ф.2} \cdot 100 \%$

1	2
<i>Показники рентабельності</i>	
<i>Рентабельність продукції</i> – показує скільки чистого прибутку припадає на 1 грн. витрат, вкладених у виробництво та реалізацію продукції	$\frac{p.2350ф.2}{p.2050ф.2} \cdot 100 \%$
<i>Рентабельність активів (Return on Assets, ROA)</i> – показує скільки чистого прибутку припадає на 1 грн. активів, тобто наскільки ефективно суб'єкт підприємництва перетворює інвестовані в активи гроші у чистий прибуток	$\frac{p.2350ф.2}{(p.1300ф.1, зр.3 + зр.4) \cdot 0,5} \cdot 100 \%$
<i>Рентабельність власного капіталу (Return on Equity, ROE)</i> – показує скільки чистого прибутку припадає на 1 грн. власного капіталу. Що вища рентабельність власного капіталу, то вища вартість суб'єкта підприємництва	$\frac{p.2350ф.2}{(p.1495ф.1, зр.3 + зр.4) \cdot 0,5} \cdot 100 \%$
<i>Рентабельність інвестицій (Return on Investment, ROI)</i> – показує, наскільки вигідним або невигідним є проєкт (продукт) з урахуванням суми вкладених у нього грошей. Що вищий показник ROI, то краще економічний суб'єкт перетворює своє власне фінансування (інвестиції) на прибуток	$\frac{\text{прибуток}}{\text{сума інвестицій}} \cdot 100 \%$

Показники прибутковості та рентабельності суб'єкта підприємництва використовують потенційні кредитори та інвестори для прийняття рішень про вкладення свого капіталу. Менеджмент використовує ці показники, щоб виявити слабкі місця та реалізувати заходи щодо покращення ведення бізнесу.

7.7. Показники, які оцінюють за грошовими потоками

Показники грошового потоку суб'єкта господарювання можна розглядати з трьох позицій, зокрема як:

- 1) індикатор ліквідності та платоспроможності суб'єкта підприємництва;
- 2) показник результативності фінансово-господарської діяльності;
- 3) індикатор спроможності самофінансування.

Наявність операційного грошового потоку характеризує здатність господарюючого суб'єкта фінансувати інвестиції за рахунок внутрішніх фінансових джерел, погашати фінансову заборгованість, виплачувати дивіденди. Достатній обсяг операційного грошового потоку формує сприятливі передумови для залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел.

Показники, базою обчислення яких є операційний грошовий потік, використовують різні групи стейкхолдерів для оцінювання фінансового стану суб'єкта підприємництва, встановлення його кредитоспроможності

та інвестиційної привабливості. Операційний грошовий потік, який прогнозує отримати потенційний позичальник, є одним з основних критеріїв прийняття рішень щодо надання кредитів банками. Саме за рахунок цього джерела суб'єкт підприємництва зможе погасити позики та сплатити відсотки за ними.

Детальніше розглянемо основні показники, які розраховують на практиці на основі грошового потоку суб'єкта господарювання.

Коефіцієнт операційного грошового потоку (Operating Cash Flow Ratio) обчислюють як відношення грошового потоку від операційної діяльності до поточних зобов'язань. Цей коефіцієнт показує, наскільки добре суб'єкт підприємництва може покрити свої короткострокові зобов'язання за рахунок операційного грошового потоку. Що вищий коефіцієнт OCF, то вищою є ліквідність та менший ризик дефолту.

Вільний грошовий потік або сума грошового потоку до фінансування (Free Cash Flow) – це грошові кошти, що залишаються після вирахування капітальних витрат з операційного грошового потоку. До капітальних відносять витрати на придбання або підтримання довгострокових активів, зокрема будівель, обладнання та програмного забезпечення. FCF характеризує спроможність/неспроможність суб'єкта підприємництва забезпечити операційну діяльність та планові інвестиції за рахунок внутрішніх фінансових джерел (незалежно від зовнішнього фінансування). *Додатне значення FCF* свідчить про наявність надлишку коштів, які можуть бути використані для інших цілей, зокрема для виплати дивідендів, погашення боргу, інвестування у зростання бізнесу. *Від'ємне значення FCF* показує, що для запланованих видатків суб'єкт підприємництва має потребу в зовнішньому фінансуванні. Теперішню вартість очікуваного у майбутньому *Free Cash-flow* можна використовувати як критерій оцінювання вартості бізнесу. Показник *Free Cash-flow* використовують також як індикатор раннього попередження про можливі проблеми у сфері управління дебіторською заборгованістю та запасами, у збутовій сфері тощо. Вважають, що цей показник швидше і виразніше сигналізує про негативний розвиток, ніж показники прибутковості.

Коефіцієнт вільного грошового потоку (Free Cash Flow Ratio) розраховують як відношення FCF до операційного грошового потоку. Він показує, яка частина операційного грошового потоку доступна для інших

цілей. Вищий коефіцієнт FCF свідчить про більшу гнучкість грошових потоків та більший потенціал для створення вартості.

Слід зазначити, що коефіцієнти OCF і FCF можуть надати корисну інформацію про ефективність грошових потоків суб'єкта підприємництва, але вони мають різну спрямованість та обмеження. Коефіцієнт OCF зосереджується на короткостроковій ліквідності та платоспроможності, а коефіцієнт FCF дає змогу оцінити довгострокову прибутковість та стійкість суб'єкта господарювання. Коефіцієнт OCF не враховує грошові кошти, необхідні для підтримання чи розширення виробничих можливостей суб'єкта бізнесу, а коефіцієнт FCF не враховує грошові кошти, необхідні для виконання його поточних зобов'язань. Тому важливо порівнювати обидва коефіцієнти та розуміти компроміс між ними.

Показник тривалості погашення заборгованості обчислюють як відношення позикового капіталу нетто до операційного грошового потоку. Під *позиковим капіталом нетто* розуміють усі зобов'язання суб'єкта підприємництва, зменшені на суму грошових коштів, їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій та чистої реалізаційної вартості поточної дебіторської заборгованості. Цей показник слугує індикатором спроможності господарюючого суб'єкта виконувати свої зобов'язання за рахунок власних ресурсів. Він відображає кількість років (періодів), які потрібні, щоб розрахуватися з боргами за рахунок чистого грошового потоку від операційної діяльності. Залежно від значення цього показника роблять такі висновки щодо перспектив погашення зобов'язань: 1-3 роки – нормальна; 4-5 років – задовільна; понад 5 років – незадовільна.

Показник самофінансування інвестицій визначають діленням операційного грошового потоку на обсяг чистих інвестицій (сума приросту нематеріальних активів, основних засобів і довгострокових фінансових інвестицій). Він показує частку інвестицій, профінансовану за рахунок внутрішніх джерел. Що вище його значення, то менше суб'єкт підприємництва вдавався до залучення зовнішніх фінансових ресурсів для забезпечення інвестиційної діяльності.

Чисту Cash-flow-маржу обчислюють як відношення операційного грошового потоку до обсягу продаж суб'єкта підприємництва. Показує частку виторгу від реалізації, що залишається після здійснення всіх платежів у рамках операційної діяльності суб'єкта бізнесу.

Недоліком показників, розрахованих на основі грошового потоку, є

те, що їх можна лише частково використовувати для порівняння ефективності діяльності різних суб'єктів підприємництва. Це зумовлено дією чинника амортизації. У тих суб'єктів господарювання, які інтенсивно нараховують зношення основних засобів і запускають у дію нове, дороге обладнання, за інших однакових обставин, рівень грошового потоку буде вищим, ніж у тих суб'єктів підприємництва, які менше використовують обладнання або ж беруть його в оренду (лізинг), однак працюють з однаковою ефективністю. Саме тому під час обґрунтування відповідних рішень фінансові аналітики повинні також звертати увагу на структуру грошового потоку.

Обчислення фінансових показників є важливим як в аналізованні фінансової звітності за попередні періоди, так і в оцінюванні прогнозних показників на основі фінансових бюджетів.

Розділ 8

ФІНАНСОВЕ ПЛАНУВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

8.1. Фінансове планування у бізнесі

8.2. Правила фінансування суб'єктів підприємницької діяльності

8.3. Визначення потреби в капіталі

8.4. Бюджетування у бізнесі

8.4.1. Сутність бюджетування, види бюджетів та способи їх формування

8.4.2. Планування фінансових результатів

8.4.3. Прогноз руху грошових коштів

8.4.4. Планування показників балансу

8.4.5. Оперативні фінансові бюджети

8.4.6. Бюджетний контроль та аналізування відхилень

8.1. Фінансове планування у бізнесі

Для успішного провадження бізнесу, незалежно від його масштабів, завжди потрібно мати чіткий план дій. У ринкових умовах відсутні елементи директивності у формуванні планів діяльності суб'єктів підприємницької діяльності.

Загальний напрям діяльності суб'єкта підприємництва та його довгострокові цілі визначає загальна (корпоративна) стратегія. А для кожного функціонального напрямку діяльності розробляють функціональну стратегію, зокрема: стратегія виробництва; стратегія маркетингу; фінансова стратегія; стратегія науково-дослідних робіт; стратегія управління персоналом тощо.

Фінансова стратегія є системою довгострокових цілей фінансової діяльності суб'єкта підприємництва з визначеними найбільш ефективними способами їх досягнення. Фінансова стратегія повинна узгоджуватися з цілями та напрямками загальної стратегії. Однак, якщо тенденції розвитку товарного та фінансового ринків неоднакові (цілей загальної стратегії не можна досягти через фінансові обмеження), то фінансова стратегія може вносити певні корективи в загальну стратегію суб'єкта підприємництва.

На основі фінансової стратегії розробляють фінансові плани. Система фінансових планів включає:

•*довгострокові (перспективні) фінансові плани* – відображають приблизний перелік джерел фінансових ресурсів, їх обсяг та напрями використання з урахуванням довгострокових цілей суб'єкта господарювання, що визначені його загальною стратегією; розробляють на період, що перевищує один рік – зазвичай 3-5 років;

•*короткострокові (поточні та оперативні) фінансові плани* – містять короткотермінові планові завдання щодо фінансового забезпечення господарської діяльності суб'єкта підприємництва на термін, що не перевищує один рік (рік, квартал, місяць, декада, тиждень тощо).

Довгострокове планування визначає допустимі темпи розширення та підвищення вартості бізнесу, а короткострокове спрямоване на забезпечення постійної ліквідності та платоспроможності суб'єкта підприємництва.

Основою планування є економічне прогнозування. Виконуючи прогнозування, визначають основні напрями та цільові параметри діяльності суб'єкта господарювання на довгостроковий період. Водночас, фінансовий план має бути гнучким та максимально динамічним. Правильна адаптація до поточної ситуації дозволить зберігати ліквідність та платоспроможність за будь-яких змін.

8.2. Правила фінансування суб'єктів підприємницької діяльності

Плануючи джерела фінансування суб'єктів підприємництва, варто дотримуватися таких *правил фінансування*:

- золоте правило фінансування;
- золоте правило балансу;
- правило ліквідності;
- правило вертикальної структури капіталу.

Золоте правило фінансування

Полягає в необхідності узгодження термінів, на які мобілізують фінансові ресурси, з термінами, на які їх вкладають у реальні чи фінансові активи. Золоте правило фінансування називають також *золотим банківським правилом* або *правилом узгодженості (конгруентності, паралельності) термінів*.

Використовуючи золоте правило фінансування, необхідно керуватися двома умовами:

*Довготермінові активи / Довготермінові пасиви ≤ 1 ;
Короткотермінові активи / Короткотермінові пасиви ≥ 1 .*

У процесі використання цього правила виникає проблема зіставлення окремих статей активу та пасиву балансу (окремих об'єктів інвестування та джерел фінансування), оскільки з балансового звіту безпосередньо не видно, які саме активи профінансовано за рахунок тих чи інших пасивів. Саме тому управління процесом узгодження залучення та використання капіталу слід здійснювати на стадії планування потреби в ресурсах та джерел її покриття.

Слабке місце цього правила пов'язане з тим, що висновки про ліквідність суб'єкта підприємництва будуються на горизонтальному аналізі статей балансу. Однак позиції балансу не дають повного уявлення про терміни та обсяги всіх вхідних і вихідних грошових потоків, зокрема стосовно податкових платежів, виплати заробітної платні, мобілізації прихованих резервів тощо. Отже, дотримання чи недотримання вимог зазначеного правила не завжди визначає платоспроможність суб'єкта підприємництва чи її відсутність у конкретний період. Разом з тим, у *довгостроковому періоді* чітко виражена невідповідність умовам правила свідчитиме про *потенційну неплатоспроможність підприємства*.

Золоте правило балансу

Це правило розглядають як більш конкретизовану форму правила конгруентності термінів. З метою досягнення паралельності термінів мобілізації і використання фінансових ресурсів воно вимагає дотримання певних співвідношень між окремими статтями пасивів та активів. Для цього у процесі складання бюджетів рекомендують керуватися такими двома умовами:

а) потребу в капіталі для фінансування необоротних активів слід покривати за рахунок власного капіталу і довгострокових позик:

(Власний капітал + Довгострокові позики) / Необоротні активи ≥ 1 ;

б) довгострокові пасиви необхідно використовувати не лише для фінансування необоротних активів, а й для довгострокових оборотних

активів (наприклад, стратегічні запаси сировини, неліквідні товари тощо):

$$\frac{(\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові позики})}{(\text{Необоротні активи} + \text{Довгострокові оборотні активи})} \geq 1.$$

Під час зовнішнього аналізування (наприклад, оцінювання кредитоспроможності позичальника) практично неможливо перевірити рівень дотримання останньої умови, оскільки інформацією про довгострокові оборотні активи володіють лише фінансові та бухгалтерські служби суб'єкта підприємництва.

Слід наголосити, що дотримання золотого правила балансу забезпечує формування *чистого оборотного капіталу* господарюючого суб'єкта (див. п. 8.6).

Правило ліквідності

Полягає у забезпеченні можливості суб'єкта господарювання швидко розраховуватися за своїми зобов'язаннями за рахунок наявного на балансі майна (активів). Оцінюють за показниками ліквідності (див. розділ 7).

Правило вертикальної структури капіталу

Пов'язане з аналізом складу та структури джерел формування капіталу, тобто пасиву балансу. Це правило вимагає дотримання певного співвідношення між власним і позиковим капіталом суб'єкта підприємництва. На практиці здебільшого розраховують коефіцієнти фінансової стійкості та незалежності (див. розділ 7).

8.3. Визначення потреби в капіталі

Потреба в капіталі – це виражена у грошовому еквіваленті потреба суб'єкта господарської діяльності в грошових коштах і матеріальних засобах, необхідних для виконання поставлених цілей та забезпечення фінансової рівноваги.

Для прогнозування потреби в капіталі слід визначити *види потреби в капіталі* для операційної, інвестиційної та фінансової діяльності суб'єкта підприємництва.

Фінансування витрат, пов'язаних з основною діяльністю суб'єкта підприємництва

Більша частина грошових видатків суб'єкта підприємництва пов'язана із забезпеченням основної діяльності. Виникнення потреби в капіталі для забезпечення цієї діяльності зумовлене *розбіжністю у часі моменту витрачання грошових коштів* (на придбання основних засобів, сировини, матеріалів тощо) та *моменту надходження грошових коштів* за продукцію, на виробництво якої зроблено витрати.

Загальну потребу в капіталі для забезпечення основної діяльності розраховують як суму капіталу, необхідного для фінансування *необоротних та оборотних активів*. Отже, грошові видатки для забезпечення основної діяльності суб'єкта підприємництва можуть бути не лише в рамках операційної, але і в рамках інвестиційної діяльності.

Потреба в капіталі для фінансування необоротних активів

Для провадження основної діяльності будь-який суб'єкт підприємництва має мати у своєму розпорядженні основні засоби та нематеріальні активи. На ці дві позиції, як правило, припадає найбільша питома вага у структурі необоротних активів.

Порядок визначення потреби в капіталі для фінансування придбання основних засобів і нематеріальних активів у структурно-логічному вигляді наведено на рис. 8.1.

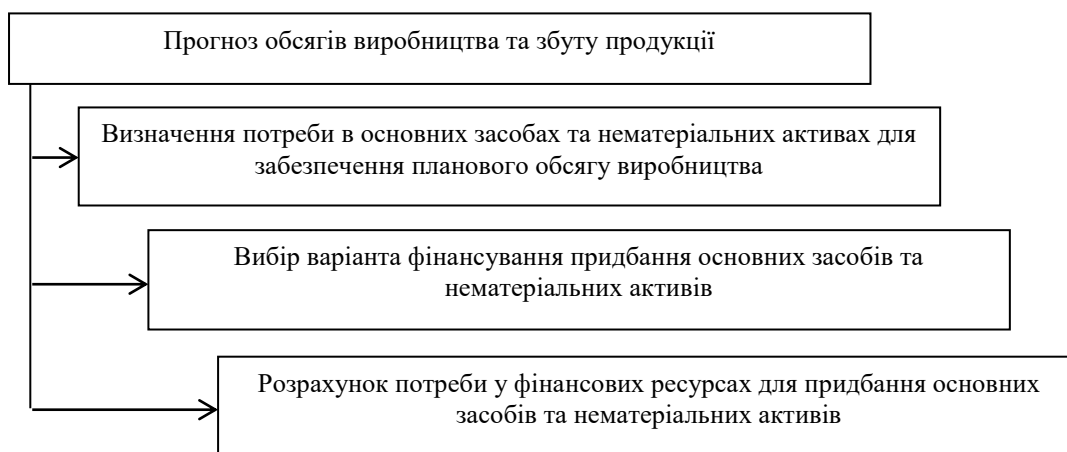


Рис. 8.1. Визначення потреби в капіталі для придбання основних засобів і нематеріальних активів

Приймаючи рішення про вибір варіанта фінансування основних засобів, треба брати до уваги переваги та недоліки різних джерел фінансування (табл. 8.1).

Варіанти фінансування оновлення необоротних активів

Джерела фінансування	Переваги	Недоліки
1. Власні кошти	підвищується фінансова незалежність підприємства	обмежений обсяг; ризик повністю приймає на себе підприємство
2. Залучення прямого інвестора	відсутність обмежень в залученні ресурсів; поділ ризику між власником та інвестором	необхідність віддати частину прибутку відповідно до частки інвестора; часткова втрата контролю над підприємством
3. Кредит	повне збереження власності та контролю над підприємством	потреба в ліквідній заставі; необхідність повернення основної суми та відсотків з прибутку
4. Лізинг	відсутність обмежень в залученні ресурсів; повне збереження контролю над підприємством; можливість розроблення графіка платежів з урахуванням вхідного грошового потоку підприємства	висока вартість ресурсів

Вибір варіанта фінансування нематеріальних активів передбачає розгляд двох альтернативних варіантів – придбання готових технологічних рішень або ж самостійне їх розроблення.

З огляду на наявність альтернативних варіантів необхідні багатоваріантні обчислення майбутніх обсягів грошових потоків від операційної діяльності, показників фінансової стійкості (враховуючи різні сценарії розвитку зовнішнього середовища і, передусім, песимістичний) та оцінювання, чи зможе суб'єкт підприємництва виконати свої довготермінові зобов'язання.

Базою для визначення потреби в капіталі для придбання основних засобів і нематеріальних активів є виробнича програма (бюджет виробництва). Під час розроблення цієї програми важливо забезпечити координування всіх елементів економічної потужності суб'єкта підприємництва: технологічної; фінансової; можливостей збуту продукції.

Технологічна потужність визначає обсяг продукції, який можна виробити на наявних основних засобах. Тому до плану виробництва продукції також наводять як додаток перелік виробничих машин, обладнання, технічної документації, технологій, ноу-хау, будівель, споруд, які слід придбати для того, щоб забезпечити необхідний рівень технологічної потужності.

Фінансова потужність суб'єкта підприємництва засвідчує, який обсяг виробництва продукції може бути профінансованим.

Загалом технологічна та фінансова потужність є взаємозалежними величинами і визначаються можливостями збуту продукції. Цю взаємозалежність можна простежити за допомогою даних, наведених у табл. 8.2.

Таблиця 8.2

Комбінації технологічної і фінансової потужності та можливостей ринків збуту продукції

Варіант	Технологічна потужність	Фінансова потужність	Можливості збуту продукції	Оцінка
1	1000	800	800	Зайва технологічна потужність (зниження рентабельності, оскільки суб'єкт підприємництва здійснює витрати на утримання та обслуговування потужності, яка не приносить належної віддачі)
2	1000	1200	1000	Надлишок фінансових ресурсів (порівняно з першим варіантом краща рентабельність, оскільки зайві фінансові ресурси можна розмістити на фінансовому ринку і одержати фінансові доходи)
3	800	1000	1000	Дефіцит виробничої потужності (проблеми з фінансуванням і придбанням обладнання – наявна пропозиція обладнання з більшою потужністю, що може призвести до варіанту 1)
4	1000	800	1000	Дефіцит у фінансуванні (проблеми з мобілізацією додаткових фінансових ресурсів)

Наведені приклади підтверджують значення правильного визначення потреби в капіталі для забезпечення ефективної операційної діяльності. Неузгодженість між показниками виробничої потужності, обсягами фінансових ресурсів та попитом на продукцію призводить до погіршення фінансово-економічного стану суб'єкта господарювання.

Визначення *потреби в додаткових об'єктах основних засобів* проводять у розрізі окремих їх груп: земельні ділянки; будинки та споруди; машини та обладнання; транспортні засоби тощо.

Кошти, витрачені на придбання основних засобів і нематеріальних активів, повертаються шляхом їх поступового віднесення на собівартість продукції (*нарахування амортизації*) протягом тривалого періоду. Тому

капітал, що необхідний для фінансування таких витрат, має бути мобілізований на довгостроковий період.

Потреба в капіталі для фінансування оборотних активів

Прийняття рішення щодо фінансування оборотних активів пов'язане з особливостями формування операційного циклу суб'єкта підприємництва.

Операційний цикл – це проміжок часу між придбанням сировини, матеріалів, напівфабрикатів для виробництва продукції та отриманням коштів від реалізації виробленої з них продукції. Він включає стадії, відображені на рис. 8.2.

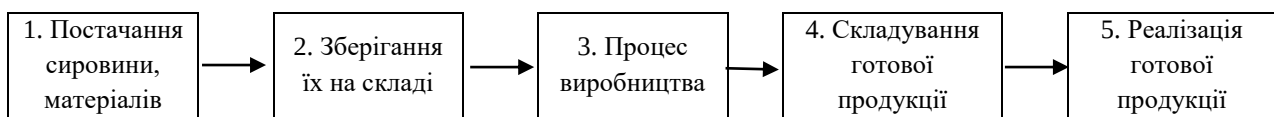


Рис. 8.2. Стадії операційного циклу суб'єкта підприємництва

На стадії 1 виникає кредиторська заборгованість, якщо суб'єкт підприємництва купує сировину, матеріали, напівфабрикати на умовах товарного кредиту.

На стадіях 2-4 суб'єкт підприємництва формує такі види запасів: виробничі запаси (сировина, матеріали, напівфабрикати); незавершене виробництво; готова продукція.

На стадії 5 виникає дебіторська заборгованість, якщо суб'єкт підприємництва відвантажує продукцію покупцям на умовах товарного кредиту.

Обсяги та структура оборотних активів суб'єкта господарювання залежать від двох основних чинників:

- *від тривалості операційного циклу* – періоду, протягом якого кошти, що авансовані у виробництво певного продукту, надійдуть у складі виручки від реалізації;
- *обсягів витрат* на виробництво та реалізацію продукції.

Слід чітко розуміти взаємозв'язки між витратами та обсягом запасів суб'єкта підприємництва. До того часу, поки готова продукція не буде реалізована, всі витрати, пов'язані з її виробництвом, будуть «заморожені» у товарно-матеріальних запасах. З моменту реалізації запаси, як правило, трансформуються або в дебіторську заборгованість за

товари, роботи, послуги (якщо кошти ще не надійшли), або в грошові кошти та їх еквіваленти. Слід урахувати, що в дебіторській заборгованості «заморожуються» як витрати на виробництво реалізованої продукції, так і витрати на збут та адміністративні витрати, оскільки всі вони є складовими собівартості реалізованої продукції. Таким чином, для забезпечення неперервності процесу виробництва і реалізації продукції суб'єкту підприємництва потрібно мати *обігові кошти (оборотні кошти, оборотний капітал, Current Capital)*, тобто грошові кошти, які треба авансувати у створення запасів оборотних *виробничих фондів і фондів обігу*. До оборотних виробничих фондів відносять виробничі запаси, незавершене виробництво і напівфабрикати власного виробництва, витрати майбутніх періодів. Фонди обігу включають готову продукцію, грошові кошти, дебіторську заборгованість, засоби в інших розрахунках.

Можливими є два *підходи до визначення потреби в коштах для фінансування оборотних активів*:

- шляхом нормування – норматив обігових коштів за кожною статтею запасів (видом запасів) розраховують множенням одноденних витрат у грошовому вираженні на відповідну норму запасу в днях; загальну потребу в обігових коштах визначають підсумовуванням нормативів *за окремими статтями запасів*.

- проведенням розрахунків не лише в розрізі окремих статей запасів, а й у розрізі дебіторської заборгованості та за окремими елементами витрат, зокрема визначати необхідний обсяг капіталу, який протягом планового періоду суб'єкт підприємництва авансуватиме в сировину та матеріали, заробітну плату, окремі елементи накладних витрат тощо.

Використання різних підходів дає можливість лише приблизно розрахувати прогнозну потребу в коштах для фінансування оборотних активів. На практиці на обсяг потреби в капіталі впливає дуже багато чинників, які неможливо наперед врахувати. Як наслідок, фактична потреба в коштах може коливатись як у бік збільшення від прогнозної, так і навпаки. За наявності надлишку обігових коштів їх необхідно ефективно використовувати, вкладаючи в короткострокові дохідні активи, а на випадок дефіциту коштів слід мати в резерві перелік заходів, які дадуть змогу покрити додаткову потребу в капіталі (див. п. 8.2.6).

Фінансування витрат, не пов'язаних з основною діяльністю суб'єкта підприємництва

Суб'єкт підприємництва може також мати потребу в капіталі для покриття витрат *невиробничого характеру (накладних витрат, Overhead Costs)*, які пов'язані з управлінням, організуванням та обслуговуванням виробничого процесу, а у сфері товарного обігу – з утриманням апарату управління, зберіганням і реалізацією продукції. Накладні витрати включають: заробітну плату управлінського і господарського персоналу; амортизаційні відрахування та витрати на утримання і поточний ремонт об'єктів та господарського інвентаря; поштові, телеграфні й канцелярські витрати; різні податки і збори; витрати на охорону праці; витрати на зберігання і реалізацію готової продукції; деякі непродуктивні витрати (від браку, простоїв, нестачі) тощо. Обсяг фінансових ресурсів, необхідних для покриття цих видів витрат, розраховують, виходячи з фактичних сум відповідних витрат.

8.4. Бюджетування у бізнесі

8.4.1. Сутність бюджетування, види бюджетів та способи їх формування

Ефективним інструментом фінансового планування бізнесу є бюджетування. У літературних джерелах нерідко використовують терміни «бюджетування» і «планування» як синоніми. Однак їх слід розрізняти: планування зорієнтоване на визначення шляхів і засобів досягнення поставлених цілей як у коротко-, так і в довгостроковій перспективі, а бюджетування – в основному на показники у короткостроковому періоді. Бюджети конкретизують довгострокові фінансові плани, розподіляють ресурси між підрозділами та дають можливість оцінити внесок кожного підрозділу і менеджера у загальний результат діяльності.

Бюджет – це план діяльності суб'єкта підприємництва на певний період часу, виражений у грошових вимірниках, що відображає доходи та витрати, надходження і видатки грошових коштів як суб'єкта підприємництва загалом, так і його структурних підрозділів, а також суму капіталу, яку необхідно залучити, щоб виконати планові завдання.

Під *бюджетуванням* розуміють процес формування бюджетів та контролю за їх виконанням.

Об'єктом бюджетування може бути як суб'єкт підприємництва загалом, так і його бізнес-напрями, структурні підрозділи або центри відповідальності, бізнес-процеси, проекти чи окремі продукти.

Бюджет не має стандартизованих форм, яких варто дотримуватися. Бюджети, які розробляють та використовують суб'єкти підприємництва, можуть бути класифіковані за різними ознаками.

Фінансовим планом діяльності суб'єкта господарювання є *зведений бюджет (генеральний, основний, Master Budget)*. Він включає операційні та фінансові бюджети.

Операційні бюджети охоплюють окремі частини грошових надходжень та видатків суб'єкта підприємництва (наприклад, структурних підрозділів, центрів відповідальності, функціональні бюджети у розрізі окремих витрат тощо):

- бюджет продажів;
- бюджет запасів (готової продукції, напівфабрикатів, сировини й матеріалів);
- бюджет виробництва;
- бюджет використання сировини й матеріалів (прямих витрат на сировину й матеріали);
- бюджет придбання сировини й матеріалів;
- бюджет прямих витрат на оплату праці;
- бюджет загальновиробничих витрат;
- бюджет собівартості виготовленої та реалізованої продукції;
- бюджет витрат на збут (комерційних витрат);
- бюджет адміністративних витрат (витрат на управління підприємством) тощо.

Кількість операційних бюджетів залежить від рівня деталізації планів. Всі бюджети тісно пов'язані між собою.

Зазвичай *бюджет продажів є первинним бюджетом*, оскільки саме *обсяг продажів найчастіше є обмежуючим чинником* у діяльності суб'єкта підприємництва. На його основі формують інші бюджети. Загалом тип первинного бюджету залежить від специфіки фінансово-господарської діяльності суб'єкта підприємництва та потенціалу залучення ресурсів. Він може бути зорієнтований на збут продукції, постачання факторів виробництва чи на обсяги фінансування.

До групи *фінансових бюджетів* відносять:

- бюджет фінансових результатів (доходів і витрат, *P&L*);

- бюджет руху грошових коштів (*Cash Flow*);
- балансовий бюджет (бюджет за балансовим листом, *Balance Sheet*);
- бюджет інвестицій (капітальний бюджет, *Capital Budgeting*);
- платіжний календар (*Payment Calendar*).

Перші чотири бюджети забезпечують *ліквідність суб'єкта підприємництва у довгостроковому періоді*, а формування платіжного календаря – можливість оперативного управління його *короткостроковою ліквідністю (платоспроможністю)*.

Бюджет фінансових результатів, бюджет руху грошових коштів та балансовий бюджет є *трьома основними фінансовими бюджетами*. Вони є обов'язковими для кожного суб'єкта підприємництва, мають бути ретельно розроблені та своєчасно контрольовані.

Формуючи бюджети, важливо враховувати різні сценарії розвитку бізнесу в умовах динамічного та важко прогнозованого зовнішнього середовища. Це можна реалізувати, розробивши *фінансову модель бізнесу*, яка відображає розрахункові показники за різних сценаріїв, а саме: зміна ринків та каналів продажів; зміна витрат та собівартості; зміна витрат; зміна вартості активів тощо. Формуючи фінансову модель, ураховують три сценарії розвитку бізнесу – найкращий, нормальний і поганий (*Best, Normal, Bad*), які дають можливість:

- визначити чинники, що впливають ефективність бізнесу;
- визначити або скоригувати стратегію розвитку суб'єкта підприємництва;
- визначити потреби у залученні кредитних коштів та інвестицій.

Фінансова модель є однією з обов'язкових складових бізнес-плану, який розробляють з метою залучення інвесторів та кредиторів.

Організаційні підходи до процесу бюджетування

Можна використовувати такі *організаційні підходи до процесу бюджетування*: згори до низу; знизу догори; змішаним шляхом – комбінацією попередніх підходів.

Планування *згори до низу* передбачає, що керівництво доводить цільові показники та завдання до структурних одиниць, які використовують їх як основу для своїх бюджетів. Цей підхід максимально враховує стратегічні цілі суб'єкта підприємництва, зменшує час та

витрати на процес бюджетування, але менеджери нижчих рівнів мають слабку мотивацію у досягненні цілей.

Планування *знизу догори* полягає в тому, що підрозділи розробляють і подають на вищий рівень керівництва свої пропозиції та розроблені бюджети. Надалі ці бюджети послідовно узагальнюють та координують на вищому рівні. Адміністрація відповідає за схвалення зведеного бюджету суб'єкта підприємництва. Перевагами такого підходу є мотивація керівників різних підрозділів у досягненні цілей, а також краща координація між різними структурними підрозділами. Недоліком є набагато більші витрати часу та ресурсів.

Зазвичай бюджети розробляють *змішаним способом*. Цей спосіб передбачає, що підрозділи розробляють бюджети на основі доведених керівництвом цільових параметрів, а вже сформовані бюджети можуть кілька разів переглядати та уточнювати до їхнього остаточного затвердження.

Способи бюджетування

Для розроблення бюджетів можна використовувати такі *способи бюджетування*:

- бюджетування через прирощення (*Incremental Budgeting*);
- бюджетування «від нуля» або нуль-базис-бюджетування (*Zero Base Budgeting, ZBB*).

В основі *бюджетування через прирощення* лежать показники діяльності за попередні періоди, зокрема показники потреби в капіталі та рівня витрат. У цьому випадку застосовують методологію *екстраполяції*. Цей спосіб, як правило, використовують за відносно стабільних тенденцій у сфері виробництва та реалізації продукції (послуг), коли асортимент та обсяги виробництва в плановому періоді суттєво не відрізняються від попередніх періодів або ж зміни відбуваються згідно з чітко вираженою тенденцією. У цьому разі недоцільно наново розраховувати усі позиції витрат. Це можна зробити на основі коригування показників попередніх періодів на відповідні прогностичні значення. Перевага цього способу – простота та прив'язка до вже наявної практики. Слабкою стороною його є те, що недоліки попереднього періоду автоматично переходять у плановий, зокрема показники рівня витрат попередніх періодів можуть бути невиправдано завищеними.

Базою для *нуль-базис-бюджетування* є так звана точка-нуль, тобто ситуація, ніби витрати обчислюють уперше. Інформацію про результати діяльності попередніх періодів у розрахунках не використовують. Бюджетні показники за цим способом розраховують на основі нового обчислення потреби в капіталі для фінансування необоротних та оборотних активів з використанням широкого масиву інформації щодо технологічних процесів, норм і нормативів, калькулювання собівартості продукції, ціноутворення тощо.

Головною метою *нуль-базис-бюджетування* є визначення оптимального рівня витрат суб'єкта підприємництва та пріоритетних напрямів використання обмежених фінансових ресурсів. У цьому разі аналізують усі статті витрат і за кожною з них визначають можливості економії. Оскільки *нуль-базис-бюджетування* є більш трудомістким, а отже, витратнішим способом, то його слід використовувати у таких випадках: заснування нового суб'єкта підприємництва; розширення виробничої потужності для збільшення обсягів та асортименту продукції; у рамках контролінгу витрат з метою виявлення резервів їх зниження.

8.4.2 Планування фінансових результатів

Планування фінансових результатів (доходів і витрат) суб'єкта підприємництва зумовлене потребою керівництва в інформації для:

- оцінювання ефективності господарської діяльності за кожним бізнес-напрямом та кожного підрозділу зокрема;
- виявлення резервів збільшення прибутку;
- визначення потреби в капіталі для фінансування оборотних активів у плановому періоді;
- оцінювання можливих джерел фінансування інвестицій та виплати дивідендів;
- оцінювання рівня податкового навантаження у плановому періоді.

Планові показники фінансових результатів суб'єкта господарювання відображають у *бюджеті фінансових результатів*. Як правило, його розробляють за формою, що відповідає формі № 2 відповідного звіту. Дані, які наводять у цьому бюджеті, є основою для подальшого планування руху грошових коштів та платоспроможності суб'єкта підприємництва.

Планування фінансових результатів може мати як *короткостроковий*, так і *середньостроковий характер* (рік, два). За одиницю періоду планування можна брати місяць, квартал, рік.

Фінансові результати планують на підставі прогнозних обсягів доходів і витрат за всіма напрямками діяльності (видами бізнесу) та в розрізі асортиментних груп товарів. Базою планування є інформація, що міститься у бюджетах продажів та виробництва продукції.

Найскладнішим завданням є прогнозування обсягів реалізації продукції. Прогнозні показники бюджету продажів розраховують на основі аналізування ситуації на ринку, наявних виробничої та фінансової потужностей суб'єкта підприємництва.

Базовий бюджет продажів може бути складений за формою, наведеною в табл. 8.3.

Таблиця 8.3

Бюджет продажів						
Показники	Одиниця вимір.	Квартали				Разом за рік
		1-й	2-й	3-й	4-й	
План обсягів реалізації						
Виріб 1	натур. од.					
Виріб 2	натур. од.					
Ціна за одиницю виробу (без ПДВ)						
Виріб 1	грн./ натур. од.					
Виріб 2	грн./ натур. од.					
Плановий дохід від реалізації продукції						
Виріб 1	тис. грн.					
Виріб 2	тис. грн.					
Разом доходу від реалізації продукції	тис. грн.					

На основі прогнозів реалізації розробляють бюджет виробництва продукції (табл. 8.4).

Таблиця 8.4

Бюджет виробництва продукції						
Показники	Одиниця вимір.	Квартали				Разом за рік
		1-й	2-й	3-й	4-й	
План обсягів реалізації (з бюджету доходів)						
Виріб 1	натур. од.					
Виріб 2	натур. од.					
Планові запаси готової продукції на початок періоду (-)						
Виріб 1	натур. од.					
Виріб 2	натур. од.					
Планові запаси готової продукції на кінець періоду (+)						
Виріб 1	натур. од.					
Виріб 2	натур. од.					
План обсягів виробництва продукції						
Виріб 1	натур. од.					
Виріб 2	натур. од.					

Прогнозний обсяг виробництва визначають як суму прогнозного обсягу реалізації та необхідного залишку продукції на складі на кінець планового періоду за мінусом залишку продукції на складі на початок планового періоду.

Наведені в табл. 8.4 показники бюджету виробництва можна доповнювати іншими або наводити в інших комбінаціях.

На основі бюджету виробництва розраховують матеріальні і трудові витрати на виробництво продукції.

Важливим елементом планування фінансових результатів є розрахунок *точки безбитковості* (англ. *Break-even Point*) – обсягу виробництва і реалізації продукції, за якого доходи компенсують усі витрати, а випуск і продаж кожної наступної одиниці товару забезпечує отримання прибутку. Її обчислюють шляхом ділення умовно постійних витрат на різницю між ціною реалізації та умовно змінними витратами, що припадають на одиницю продукції.

Формуючи бюджет фінансових результатів (так само як і балансний бюджет), потрібно орієнтуватися на *управлінську облікову політику суб'єкта підприємництва*, оскільки інформація, зазначена в таких бюджетах, суттєво залежить від цієї політики.

8.4.3. Прогноз руху грошових коштів

Прогноз руху грошових коштів відображає надходження та видатки грошових коштів, чистий грошовий потік за всіма видами діяльності. Його розробляють за формою, що відповідає формі № 3 відповідного звіту.

Прогноз руху грошових коштів може мати як *короткостроковий* (рік, квартал), так і *довгостроковий характер* (на декілька років).

Прогнозні розрахунки руху грошових коштів у короткостроковому періоді можна легко розширити на кілька періодів, використавши цільові орієнтири, що містяться у стратегічних довгострокових планах, і таким чином трансформувати короткострокове планування у довгострокове.

Прогноз грошових потоків базується на двох складових:

- розрахунок обсягів грошових надходжень від усіх видів діяльності (операційної, інвестиційної та фінансової), які суб'єкт підприємництва очікує у плановому періоді;

- прогноз основних напрямів використання грошових коштів (інвестування, погашення кредитів, розподіл прибутку тощо).

Доцільніше використовувати прямий метод обчислення операційного грошового потоку (див. розділ 5), що дає можливість урахувати всі джерела надходжень грошових коштів та напрями їх використання, а, отже, розробляти рішення щодо управління ліквідністю (платоспроможністю) суб'єкта підприємництва.

8.4.4. Планування показників балансу

Балансовий бюджет складають на основі прогнозних змін в окремих статтях поточного балансу, які очікують у плановому періоді. Розрахунок планових показників балансу проводять з використанням таких даних:

- зміни у складі необоротних активів визначають на основі бюджету інвестицій та амортизаційних відрахувань;

- зміни в окремих статтях оборотних активів розраховують з використанням бюджету товарно-матеріальних запасів, бюджету виробництва, графіків грошових надходжень від реалізації продукції та інкасації дебіторської заборгованості тощо;

- зміни власного капіталу розраховують, виходячи з бюджету інвестицій, бюджету фінансових результатів і нормативів розподілу прибутку, даних платіжного календаря;

- зміни позикового капіталу визначають на основі графіків погашення банківських кредитів, бюджету інвестицій, планів матеріально-технічного постачання, даних платіжного календаря тощо.

Зміни у складі активів та пасивів (приріст чи зменшення), які очікують у плановому періоді, можна відображати у так званому *динамічному (рухомому) балансі*. У такому балансі наводять не окремі статті активів та пасивів, а сумарні зміни в цих статтях, які прогнозують у плановому періоді. У лівій стороні динамічного балансу відображають зміни у напрямках використання фінансових ресурсів, а в правій – зміни у джерелах їх фінансування. У загальному вигляді структуру динамічного балансу наведено в табл. 8.5.

Слід зазначити, що:

- будь-яке збільшення активів чи зменшення пасивів пов'язане з використанням фінансових ресурсів;

• зменшення активів чи збільшення пасивів вказує на залучення додаткових фінансових ресурсів.

Таблиця 8.5

Структура динамічного (рухомого) балансу

Використання фінансових ресурсів	Залучення фінансових ресурсів
I. Приріст активів 1. Необоротні активи придбання нематеріальних активів придбання основних засобів довгострокові фінансові інвестиції 2. Оборотні активи збільшення запасів дебіторська заборгованість поточні фінансові інвестиції грошові кошти та їх еквіваленти	I. Збільшення пасивів 1. Власний капітал збільшення зареєстрованого капіталу збільшення резервного капіталу нерозподілений прибуток 2. Позиковий капітал залучення банківських кредитів залучення комерційних позик забезпечення наступних витрат і платежів
II. Зменшення пасивів погашення заборгованості виплата дивідендів повернення внесків власників	II. Зменшення активів (дезінвестиції) реалізація запасів реалізація необоротних активів нарахування амортизації
III. Сума	III. Сума

Побудова динамічного балансу дає можливість виявити очікувані зміни показників балансу в окремих періодах, а також проаналізувати причини цих змін (наприклад, зменшення обсягів реалізації, підвищення рівня витрат, зростання вартості капіталу тощо).

Для забезпечення фінансової рівноваги необхідно враховувати, що сума приросту активів та зменшення пасивів має дорівнювати сумі приросту пасивів та зменшення активів.

Плануючи показники балансу, слід перевіряти його на предмет узгодження з обраною фінансовою стратегією (цільові показники фінансової стійкості та незалежності, ліквідності тощо) та дотримання правил фінансування.

Динамічний баланс можна розглядати, з одного боку, як інструмент планування ліквідності суб'єкта підприємництва, з іншого – як метод аналізування ліквідності.

8.4.5 Оперативні фінансові бюджети

Головним завданням оперативних фінансових бюджетів є оперативне забезпечення керівництва суб'єкта підприємництва інформацією про очікувані грошові надходження та видатки для завчасного вирішення

можливих проблем з короткостроковою ліквідністю (платоспроможністю). Тому категоричною вимогою такого планування є забезпечення платоспроможності суб'єкта господарювання протягом одиниці планового періоду, що менший від одного року (місяць, декада, тиждень, день).

Одним з найпоширеніших видів оперативного фінансового плану суб'єкта підприємництва є *платіжний календар (Schedule of Payments)*, який розробляють:

- за окремими видами руху грошових коштів (податковий платіжний календар, платіжний календар за розрахунками з постачальниками, платіжний календар з обслуговування кредиту тощо);
- для суб'єкта підприємництва загалом (деталізує поточний фінансовий план надходження та витрачання грошових коштів – бюджет руху грошових коштів).

Розроблення платіжного календаря полягає у формуванні графіка грошових потоків на найближчий період таким чином, щоб:

- уникнути касових розривів (виникнення дефіциту грошових коштів, які призводять до несвоєчасних розрахунків з контрагентами, працівниками та бюджетом);
- мінімізувати надлишки коштів на рахунках;
- не допустити витрачання коштів понад затверджений план (навіть за наявності залишку на поточному рахунку).

Платіжний календар зазвичай складають на місяць з розбиттям за декадами, тижнями та днями. Приклад форми платіжного календаря для суб'єкта підприємництва наведено в табл. 8.6.

Графік надходження коштів розробляють за тими видами руху коштів, де є їх потік. Він фіксує терміни та суми майбутніх платежів на користь суб'єкта підприємництва. *Графік витрачання коштів* відображає терміни та суми платежів у майбутньому періоді за всіма (або конкретними) видами фінансових зобов'язань.

Склад окремих позицій може різнитися залежно від галузевої належності суб'єкта підприємництва та рівня деталізації прогнозних показників. Можливим є також складання платіжного календаря, а також інших видів оперативного фінансового плану в розрізі окремих проєктів, видів продукції, центрів фінансової відповідальності, підрозділів тощо.

Таблиця 8.6

Форма платіжного календаря

Плановий період	Місяці							
	Січень		Лютий		Березень		Квітень	
	план	факт	план	факт	план	факт	план	факт
Показники								
1. Залишок грошових коштів на початок періоду								
2. Надходження грошових коштів								
Грошові надходження від реалізації продукції								
Довгострокові кредити банків								
Короткострокові кредити банків								
Комерційні позики (аванси одержані)								
Надходження від емісії облігацій								
Надходження від реалізації необоротних активів								
Надходження від реалізації фінансових інвестицій								
Доходи від участі в капіталі								
Інші фінансові доходи								
3. Разом грошових надходжень								
4. Витрачання грошових коштів								
Видатки на закупівлю сировини, матеріалів								
Заробітна плата та нарахування на неї								
Податки в бюджет								
Видатки на адміністративні витрати								
Видатки на збут								
Виплата дивідендів								
Видатки на придбання необоротних активів								
Видатки на придбання фінансових інвестицій								
Погашення комерційних позик								
Погашення банківських позик								
Сплата відсотків за кредити								
Інші витрати								
5. Разом грошових видатків								
6. Надлишок / дефіцит грошових коштів на кінець періоду								
7. Операції з покриття дефіциту коштів								
Збільшення статутного капіталу								
Залучення банківських кредитів								
Дезінвестиції								
8. Використання надлишку коштів								
Повернення внесків учасникам і засновникам								
Погашення банківських кредитів								
Короткострокові фінансові вкладення								
9. Залишок коштів на кінець періоду з урахуванням операцій за пп. 7 або 8								

Складання платіжного календаря дає можливість:

- аналізувати неплатежі (за сумами та джерелами виникнення) та реалізувати конкретні заходи щодо їх усунення (наприклад, домовитися з клієнтами про відтермінування платежу);

- розраховувати потребу в короткостроковому кредиті у разі часової розбіжності між грошовими надходженнями та необхідністю виконання зобов'язань, оперативно залучати позикові кошти;

- розраховувати тимчасово вільні кошти (за сумами та термінами) і розробляти рішення щодо найбільш надійного та вигідного їх розміщення з метою отримання додаткового доходу;

- переглянути цінову політику.

У переважної більшості суб'єктів господарювання основною складовою грошових надходжень є виручка від реалізації продукції (надання послуг, виконання робіт). Однак у результаті надання покупцям відтермінування платежів чи порушення ними розрахунково-платіжної дисципліни фактичні обсяги грошових надходжень в окремих періодах здебільшого не збігаються з обсягами реалізації у цих періодах. З метою *прогнозування грошових надходжень від реалізації* в окремих періодах доцільно складати *прогнозний графік грошових надходжень з урахуванням коефіцієнта інкасації дебіторської заборгованості*. Цей графік формують на основі аналізування вхідних грошових потоків у попередніх періодах, галузевої специфіки і тенденцій проведення розрахунків, досвіду співпраці з дистриб'юторами, іншими групами споживачів та з використанням інформації щодо умов розрахунків, яка міститься в укладених контрактах. Для прогнозування рекомендують використовувати *метод екстраполяції*, що дає можливість обчислити обсяги очікуваних грошових надходжень у плановому періоді на основі побудови та аналізування рядів динаміки.

На практиці часто трапляються ситуації, коли покупці затримують платежі за відвантажену продукцію, бізнес-партнери проводять взаємозалік зустрічних платежів, зменшується обсяг реалізації продукції (послуг), діють інші чинники, які призводять до фактичного зменшення надходження грошових коштів. З метою усунення *позапланового дефіциту ліквідності* виникає необхідність *оперативного коригування платіжного календаря*. Збалансованості можна досягти двома шляхами:

- 1)покриваючи дефіцит ресурсів збільшенням грошових надходжень до необхідного рівня (якщо суб'єкт підприємництва має вільний доступ до ринків капіталів);

- 2)зменшуючи планові обсяги грошових видатків (якщо суб'єкт підприємництва має обмежені можливості фінансування).

Перегляд видаткової частини платіжного календаря доцільно розглядати колегіально – за участю керівництва, керівників структурних підрозділів чи окремих проєктів. У такому випадку можливі різноманітні підходи до проблеми перегляду видатків. Рекомендують використовувати підхід, що базується на системі пріоритетів фінансування (оплати) поточних видатків суб'єкта господарювання. До пріоритетних можуть належати такі видатки бюджету:

- заробітна плата робітників у розрахунку на обсяги виробництва суб'єкта господарювання;
- платежі у позабюджетні фонди;
- витрати на закупівлю сировини, матеріалів, комплектуючих виробів, які необхідні для забезпечення запланованих обсягів виробництва і забезпечення функціонування виробничих приміщень та інженерних мереж;
- оплата спожитої електроенергії;
- сплата податків у бюджеті всіх рівнів.

Фінансові служби повинні розробити власну систему пріоритетних видатків, ураховуючи конкретні умови діяльності суб'єкта підприємництва.

Важливим чинником, який слід ураховувати в процесі оперативного фінансового планування, є необхідність *дотримання правил фінансування*. Планування потреби в капіталі та джерел її покриття слід здійснювати, враховуючи правила горизонтальної та вертикальної структури балансу. Саме тому платіжний календар доцільно використовувати під час планування балансового бюджету. Це дасть змогу оперативно перевірити, яким чином заходи для забезпечення поточної платоспроможності впливають на фінансову рівновагу суб'єкта підприємництва, зокрема на показники фінансової незалежності, ліквідності тощо.

Найважливішим інструментом перевірки узгодженості показників балансу та оперативного фінансового плану (платіжного календаря) на предмет *забезпечення стабільної фінансової рівноваги* є прогнозування *робочого капіталу (чистого робочого капіталу, Working Capital, Net Working Capital)*, який обчислюють як різницю між оборотними активами та поточною заборгованістю суб'єкта підприємництва. Для більшої об'єктивності планування робочого капіталу до складу оборотних активів доцільно включати не всю дебіторську заборгованість, а лише чисту

реалізаційну вартість поточної дебіторської заборгованості (суму поточної дебіторської заборгованості за вирахуванням резерву сумнівних боргів). Якщо протягом планового періоду обсяг робочого капіталу залишається стабільним, то це означає, що суб'єкт підприємництва дотримується золотого правила фінансування. Робочий капітал є одним з показників, на який звертають увагу кредитори, приймаючи рішення про видачу кредиту.

8.4.6. Бюджетний контроль та аналізування відхилень

Бюджетний контроль полягає у порівнянні фактичних показників фінансово-господарської діяльності з плановими (бюджетними) на предмет перевірки їх узгодженості за обсягами і термінами, а також аналізуванні причин відхилень з метою вироблення пропозицій щодо коригування бюджетів чи фінансово-господарської діяльності суб'єкта підприємництва.

З метою запровадження контролю виконання бюджетів доцільно ввести колонку для відображення фактичних даних поряд з плановими показниками.

Бюджетний контроль є дієвим інструментом стимулювання підвищення *фінансової відповідальності* та *ключових показників ефективності* (Key Performance Indicators, KPI) як окремих працівників, центрів відповідальності, структурних підрозділів, так і суб'єкта підприємництва загалом.

У процесі контролю за виконанням бюджетів, як правило, використовують дворівневу систему:

- *нижній рівень* – контроль за виконанням операційних бюджетів структурних підрозділів суб'єкта підприємництва, який безпосередньо виконують економічні служби цих підрозділів; вони також контролюють окремі показники зведеного бюджету, що формуються на основі операційних бюджетів;

- *верхній рівень* – контроль за виконанням бюджетів усіх структурних підрозділів, центрів відповідальності та зведеного бюджету суб'єкта підприємництва, який безпосередньо виконують служби контролінгу.

До основних елементів системи контролю належать:

- окремі показники витрат і доходів, надходжень і видатків (дотримання бюджету ліквідності, оплати праці, витрат сировини і

матеріалів тощо);

- суб'єкти контролю – служби контролінгу, підрозділи чи окремі працівники, що відповідальні за виконання бюджетів;

- інструменти контролю бюджетів – методи та процедури, які використовують у процесі бюджетного контролю (аналіз відхилень фактичних значень показників від планових, SWOT-аналіз, що передбачає аналіз сильних (*Strengths*) і слабких (*Weaknesses*) сторін об'єкта контролю, його можливостей (*Opportunities*) та загроз (*Threats*), інші методи).

Діяльність контролера у сфері бюджетного контролю передбачає такі заходи:

- ідентифікація фактичних даних;
- обчислення відхилень;
- визначення причин і факторів відхилень;
- розроблення (підбір) каталогу заходів щодо коригування планів діяльності загалом;
- оцінювання запропонованих заходів;
- ініціювання рішень щодо коригування планів;
- контроль виконання скоригованих планів.

Належний бюджетний контроль можливий лише за умови обліку всіх операцій, пов'язаних з грошовими надходженнями і видатками, доходами та витратами. Причому, класифікація і способи визначення окремих показників повинні бути стандартизованим як під час планування, так і під час обліку.

Для ідентифікації фактичних показників і визначення відхилень використовують дані управлінського обліку.

Обчислення та аналізування відхилень фактичних показників від планових можна проводити: як в абсолютних, так і у відносних величинах; як у розрізі окремих періодів, так і кумулятивно (сумарно за декілька звітних періодів). Виявлені в процесі контролю відхилення сигналізують про необхідність коригування планів чи фінансово-господарської діяльності підприємства.

Конкретні рекомендації щодо коригування планів слід формувати лише після ретельного факторного аналізу причин відхилень та їхньої інтерпретації, що є найскладнішим елементом бюджетного контролю.

Причини відхилень рекомендують систематизувати в розрізі трьох функціональних рівнів:

1) *рівень планування*: помилкова оцінка розвитку зовнішнього середовища; неправильні прогнози щодо причинно-наслідкових взаємозв'язків між діяльністю суб'єкта підприємництва та зовнішніми факторами впливу; дефіцити в інформаційному забезпеченні чи обробці інформації, які призвели до нереальних прогнозів.

2) *рівень прийняття рішень*: акцептування помилкових планових альтернатив, побудованих на заздалегідь неправильних пропозиціях; затвердження планових альтернатив, відмінних від тих, які згідно з обґрунтуваннями є найреалістичнішими до виконання.

3) *рівень реалізації*: дефіцити в якісному та кількісному забезпеченні різними видами ресурсів, які призвели до невиконання планових показників; дефіцити у виробничому процесі; слабкі місця в організуванні фінансово-господарської діяльності; недостатня мотивація персоналу до виконання планових показників.

У процесі аналізування відхилень показники інтерпретують у контексті їхнього впливу на фінансові результати та ліквідність (платоспроможність) суб'єкта підприємництва.

Здебільшого на практиці проводять *факторний аналіз відхилень* фактичних фінансових результатів від планових. Метою аналізування є визначення та оцінювання всіх факторів, що зумовили такі відхилення, та вироблення на цій основі висновків і пропозицій щодо подолання впливу виявлених негативних факторів і слабких місць, використання можливих резервів та відповідного коригування планів.

Результати бюджетного контролю доцільно оформляти у вигляді *звіту (рапорту) про виконання бюджетів*.

Аналіз відхилень варто візуалізувати у формі діаграм, графіків, рисунків. У звітах разом з фіксацією відхилень пояснюють їхні причини та формулюють пропозиції щодо коригування бюджетів чи вдосконалення фінансово-господарської діяльності.

Аналітичні матеріали щодо виконання зведеного та операційних бюджетів представляють керівництву суб'єкта підприємництва для оперативного їх коригування. В окремих випадках може виникнути необхідність розроблення нового варіанта бюджету.

Середні і великі суб'єкти підприємництва, як правило, використовують сучасні *програмні продукти для бюджетного планування та контролю*. Основні переваги планування з використанням програмних

продуктів полягають у такому:

- по-перше, можна моделювати різні сценарії побудови зведеного бюджету за різних його параметрів;
- по-друге, застосувати інтерактивні засоби аналізування відхилень, які дають можливість «розшифрувати» окремі показники і дійти висновків щодо факторів, які на них впливають.

Використання програмних продуктів дає можливість максимально оперативно (щоденно, щотижнево, щодавно, щомісячно) одержувати інформацію про виконання бюджетів і, відповідно, вносити необхідні корективи в них або ж розробляти рішення щодо удосконалення поточної фінансово-господарської діяльності суб'єкта підприємництва.

Перелік джерел інформації

1. Господарський кодекс України. URL: zakon.rada.gov.ua/go/436-15.
2. Цивільний кодекс України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.
3. Кодекс України з процедур банкрутства. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19>.
4. Кодекс України про адміністративні правопорушення. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/80731-10>.
5. Податковий кодекс України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
6. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1621-18>.
7. Закон України «Про акціонерні товариства». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20>.
8. Закон України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2275-19>.
9. Закон України «Про фінансовий лізинг». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1201-20>.
10. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо факторингу». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2510-17>.
11. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
12. Закон України «Про валюту та валютні операції». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19>.
13. Закон України «Про обіг векселів в Україні». URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2374-14>.
14. Закон України «Про платіжні послуги». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1591-2>.
15. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо платіжних послуг». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2888-2>.
16. Закон України «Про застосування реєстраторів розрахункових операцій у сфері торгівлі, громадського харчування та послуг». URL:

- <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/265/95-%D0%B2%D1%80>.
17. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14>.
 18. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>.
 19. Міжнародні стандарти фінансової звітності. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_010.
 20. Про затвердження Методичних рекомендацій з перевірки порівнянності показників фінансової звітності. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0476201-13>.
 21. Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями, затверджене постановою Правління Національного банку України від 30.06.2016 р. № 351. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16>
 22. Партин Г.О., Селюченко Н.Є. Фінансовий менеджмент: підручник. Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2018. 388с.
 23. Ситник Н. С., Смолінська С.Д., Ясіновська І.Ф. Фінанси підприємств: навчальний посібник / за заг. ред. Н. С. Ситник. Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2020. 402 с.
 24. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник. К.: КНЕУ, 2003. 554 с.
 25. Фінанси бізнесу / [Ситник Н. С., Стасишин А. В., Попович Д.В., Сич О.А. та ін.]; за заг. ред. Н. С. Ситник. Львів: Видавництво «Апріорі», 2019. 432 с.
 26. Фінанси різних форм бізнесу: навч. посібник / Н. Г. Пігуль, О. В. Дейнека, Н. А. Дехтяр, О. В. Люта. Суми: Сумський державний університет, 2017. 337 с.
 27. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва: навч. посібник / І. С. Скоропад, О. Б. Курило, О. М. Чубка, О. В. Дідух, І. О. Кривецький. Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2016. 344 с.
 28. Фінансова звітність підприємств: навчально-методичний посібник / С. В. Приймак, М. Т. Костишина, Д. В. Долбнєва. Львів: Ліга-Прес, 2016. 268 с.

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

СЕЛЮЧЕНКО Надія Євстахіївна

ФІНАНСИ У БІЗНЕСІ

Навчальний посібник

Серія «Економіка бізнесу: доступно про основне»

За загальною редакцією Василя КОЗИКА

Керівник видавничого проєкту С.В. Піча

Дизайн та верстка К.А. Рижова

Підписано до друку 01.12.2023

Формат 60X84 1/16. Папір офсетний. Цифровий друк.

Ум. друк. арк. 10,75. Тираж 100.

Зам. № 2023-56

Видавництво ПП “Новий Світ-2000”

e-mail: novsv2000@gmail.com

Свідоцтво про внесення суб’єкта видавничої справи до Державного реєстру видавців і розповсюджувачів видавничої продукції: серія ДК№ 59 від 25.05.2000 р., видане Державним комітетом інформаційної політики, телебачення та радіомовлення України.

Видавець ФОП Піча С.В.

а/с 5026, м. Львів-53, 79053, Україна

e-mail: novsv2016@ukr.net

e-mail: novsv2016@ukr.net, <https://ns2000.com.ua/>

+38 068-978-94-42, +38 050-337-58-46

Свідоцтво про внесення суб’єкта видавничої справи до Державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів видавничої продукції: серія ДК № 5069 від 22.03.2016 року, видане Державним комітетом інформаційної політики, телебачення та радіомовлення України.