

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ  
ДНІПРОПЕТРОВСЬКА ДЕРЖАВНА ФІНАНСОВА АКАДЕМІЯ

## **ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦТВА**

Навчальний посібник для студентів,  
які навчаються з напрямку 0501 “Економіка і підприємництво”  
за спеціальністю 6.050108 “Фінанси”

Дніпропетровськ - 2012

**УДК 336.64**  
**ББК 65.291.9я73**  
**Ф 59**

*Рекомендовано Міністерством освіти, науки,  
молоді та спорту України  
як навчальний посібник для студентів вищих  
навчальних закладів, які навчаються за освітньо-  
професійною програмою бакалавра з напрямку  
підготовки «Фінанси і кредит»  
(лист № 1/11-11957 від 20.12.2011)*

**Автори:**

*В.Я. Олійник, к.е.н.; Н.І. Шевченко, к.н. держ.упр.; В.В. Даценко, к.е.н.;  
І.В. Дем'яненко, к.е.н.*

**Рецензенти:**

*В.Я. Плаксієнко, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри  
фінансів Дніпропетровського державного аграрного університету*

*А.А. Мецєряков, доктор економічних наук, завідувач кафедри фінансів  
Академії митної служби України*

Розглянуто і затверджено на засіданні Вченої ради  
Дніпропетровської державної фінансової академії  
Протокол № 4 від 24.12.2007 р.

**Ф 59** **Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва** : навчальний  
посібник / В.Я. Олійник, Н.І. Шевченко, В.В. Даценко, І.В. Дем'яненко.  
– Дніпропетровськ: ДДФА, 2012. – 282 с.

**ISBN 978-966-8866-64-7**

У навчальному посібнику розглядаються теоретичні основи та практичні проблеми фінансової діяльності підприємств різних форм організації бізнесу і форм власності в умовах ринкової економіки, зміст основних напрямів фінансової діяльності підприємств, способів і методів забезпечення їх ліквідності та фінансової рівноваги, методів формування власного й позичкового капіталу, особливостей фінансової діяльності суб'єктів підприємництва у сфері зовнішньоекономічних відносин та організації фінансових взаємовідносин з державою.

Посібник призначається для студентів і слухачів курсів підвищення кваліфікації, аспірантів, фахівців-практиків.

**ISBN 978-966-8866-64-7**

© Колектив авторів, 2012  
© ДДФА, 2012

## ЗМІСТ

Передмова.....	5
<b>Модуль 1. Фінансування діяльності суб'єктів підприємництва за рахунок власних фінансових ресурсів.....</b>	<b>7</b>
<b>Розділ 1. Основи фінансової діяльності суб'єктів підприємництва.</b>	<b>7</b>
1.1. Зміст та основні завдання фінансової діяльності суб'єктів підприємництва.....	7
1.2. Законодавча база фінансової діяльності підприємств.....	10
1.3. Організація фінансової діяльності підприємств.....	12
1.4. Форми фінансування підприємств.....	15
Питання для самоконтролю.....	16
Теми для підготовки доповідей і рефератів.....	16
Тести.....	16
<b>Розділ 2. Особливості фінансування суб'єктів підприємництва різних форм організації бізнесу.....</b>	<b>18</b>
2.1. Поняття та класифікація суб'єктів підприємництва.....	18
2.2. Критерії прийняття рішення про вибір правової форми організації бізнесу.....	24
2.3. Особливості фінансової діяльності підприємницьких формувань.....	24
2.4. Галузеві аспекти фінансової діяльності.....	30
2.5. Фінансова діяльність банківських установ.....	34
2.6. Фінансування спільної діяльності підприємств на основі договорів кооперації.....	38
Питання для самоконтролю.....	41
Теми для підготовки доповідей і рефератів.....	42
Тести.....	42
<b>Розділ 3. Формування власного капіталу підприємств.....</b>	<b>44</b>
3.1. Капітал підприємства та його економічна сутність.....	44
3.2. Власний капітал підприємства, його функції та складові.....	46
3.3. Статутний капітал підприємства.....	47
3.4. Резервний і додатковий капітал підприємства.....	52
3.5. Звіт про власний капітал.....	53
Питання для самоконтролю.....	54
Теми для підготовки доповідей і рефератів.....	54
Тести.....	54
<b>Розділ 4. Внутрішні джерела фінансування підприємства.....</b>	<b>57</b>
4.1. Внутрішні джерела фінансування підприємства.....	57
4.2. Самофінансування та його роль у формуванні фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва.....	58
4.3. Чистий грошовий потік.....	61
4.4. Звіт про рух грошових коштів.....	63
Питання для самоконтролю.....	64
Теми для підготовки доповідей і рефератів.....	64
Тести.....	64
<b>Розділ 5. Дивідендна політика підприємства.....</b>	<b>66</b>
5.1. Зміст, значення та основні завдання дивідендної політики.....	66
5.2. Фактори дивідендної політики.....	68
5.3. Види дивідендної політики.....	69
5.4. Порядок нарахування та форми виплати дивідендів.....	72
Питання для самоконтролю.....	75
Теми для підготовки доповідей і рефератів.....	75
Тести.....	76

<b>Модуль 2. Фінансування діяльності суб'єктів підприємництва за рахунок запозичених фінансових ресурсів</b> .....	<b>78</b>
<b>Розділ 6. Фінансування підприємства за рахунок запозичених ресурсів</b> .....	<b>78</b>
6.1. Позичковий капітал підприємства, його ознаки та складові елементи.....	78
6.2. Фінансові кредити, їх види.....	81
6.3. Комерційні кредити.....	86
6.4. Вплив часу на визначення вартості грошей.....	89
Питання для самоконтролю.....	90
Теми для підготовки доповідей і рефератів.....	90
Тести.....	90
<b>Розділ 7. Фінансова діяльність на етапі реорганізації підприємства</b> .....	<b>92</b>
7.1. Реорганізація як специфічний напрям фінансової діяльності підприємств.....	92
7.2. Загальні передумови реорганізації суб'єктів господарювання.....	95
7.3. Реорганізація, спрямована на укрупнення підприємств.....	95
7.4. Реорганізація, спрямована на розукрупнення підприємств.....	98
7.5. Перетворення як особлива форма реорганізації підприємств.....	99
Питання для самоконтролю.....	100
Теми для підготовки доповідей і рефератів.....	100
Тести.....	100
<b>Розділ 8. Фінансове інвестування підприємства</b> .....	<b>102</b>
8.1. Сутність та види інвестицій підприємств.....	102
8.2. Цілі та об'єкти фінансового інвестування.....	104
8.3. Довгострокові та поточні фінансові інвестиції.....	105
8.4. Оцінка доцільності фінансових інвестицій.....	109
Питання для самоконтролю.....	110
Теми для підготовки доповідей і рефератів.....	111
Тести.....	111
<b>Розділ 9. Оцінювання вартості підприємства</b> .....	<b>113</b>
9.1. Економічна сутність, види та форми вартості підприємства.....	113
9.2. Оцінювання вартості дочого підприємства: етапи, операції та методи.....	118
9.3. Методи оцінювання вартості бізнесу суб'єктів підприємництва.....	126
9.4. Розвиток вартісно-орієнтованого фінансового менеджменту.....	140
Питання для самоконтролю.....	147
Теми для підготовки доповідей і рефератів.....	147
Тести.....	147
<b>Розділ 10. Фінансова діяльність підприємства у сфері зовнішньоекономічних відносин</b> .....	<b>149</b>
10.1. Основні види зовнішньоекономічних операцій у зовнішньоекономічній діяльності.....	149
10.2. Фінансові ризики та способи їх уникнення.....	153
10.3. Розрахунки у сфері зовнішньоекономічної діяльності.....	155
10.4. Державне регулювання зовнішньоекономічних операцій.....	160
Питання для самоконтролю.....	164
Теми для підготовки доповідей і рефератів.....	164
Тести.....	165
<b>Розділ 11. Фінансовий контролінг на підприємстві</b> .....	<b>166</b>
11.1. Сутність, необхідність та основні завдання фінансового контролінгу.....	168
11.2. Види фінансового контролінгу.....	170
11.3. Система раннього попередження та реагування (СРПР).....	172
11.4. Методи контролінгу.....	175
Питання для самоконтролю.....	177
Теми для підготовки доповідей і рефератів.....	177
Тести.....	178
<b>Список використаних та рекомендованих джерел</b> .....	<b>179</b>
<b>Предметний покажчик</b> .....	<b>182</b>
<b>Додатки</b> .....	<b>188</b>

## ПЕРЕДМОВА

Сучасний розвиток національної економіки України характеризується такими визначальними процесами.

По-перше, завершився процес формування недержавного сектору суб'єктів підприємництва, представленого різноманітними організаційно-правовими формами, серед яких провідними є акціонерні (корпоративні) утворення в сферах товарного виробництва, посередництва та надання послуг. Вони доповнюються такими організаційними формами як приватні, орендні, державні, комунальні товариства, кооперативи, об'єднання, асоціації, спілки, громадські організації, установи, біржі, банки тощо. Їхня фінансово-господарська діяльність все більше набирає рис послідовно-ринкових форм юридичних осіб, що своїми фінансово-економічними відносинами створюють цілісну систему ринкового економічного конкурентного середовища. Розвиток і вдосконалення цієї системи відбувається під дією державного регулювання та саморегулювання суб'єктів підприємництва на основі прояву об'єктивних економічних законів ринку.

По-друге, сучасний стан економіки країни перебуває на етапі переходу від індустріального до постіндустріального типу розвитку. Ця перехідність визначається започаткуванням, освоєнням і поширенням технологій вищих технологічних параметрів суб'єктів підприємництва та оцінки їх досконалості за критеріями прогресу на шляху цивілізаційного поступу.

По-третє, все більшого значення набувають процеси глобалізації, втягування всієї національної економіки України та окремих її суб'єктів підприємництва на свою орбіту інтеграційних та зовнішньоекономічних зв'язків і відносин, але й їх паритетності, еквівалентності та забезпечення реалізації інтересів бізнесу і держави на взаємовигідній основі.

Зазначені процеси та їх окремі чинники об'єктивно впливають на якісні зміни філософії підприємництва адекватно до сучасної парадигми стратегії суспільно-економічного розвитку, що ґрунтується на фінансових засадах руху матеріальних, людських, інтелектуальних ресурсів як різновидів сукупного капіталу. Як об'єктивна категорія, фінанси охоплюють усі стадії відтворення сукупного (індивідуального і суспільного) продукту, тобто як окремого суб'єкта із посиленням дії факторів розвитку середовища підприємництва відбувається подальша еволюція змісту фінансів, що потребує набуття підприємцями та фінансовими менеджерами нових знань у цій сфері. Важливим стає також та обставина, що відбувається зміна пріоритетів розвитку і кінцевого продукту підприємництва: перенесення акцентів з матеріальних благ на інтелектуальні, коли затверджується провідна роль людини, її знань та творчих здібностей у продуктивній діяльності суспільства та його інституцій. Висококваліфікований, продуктивний підприємець уже сам по собі є уособленням інтелектуального капіталу як соціальної цінності – суспільного блага.

За ринкових умов фінансові результати та фінансовий стан підприємства стають одночасно і індикаторами оцінки досконалості менеджменту суб'єктів підприємництва. В ринковому середовищі все більшого значення набувають не лише показники виробничого потенціалу підприємства (сукупний капітал, його структура), а й підприємницька майстерність його результативного, ефективного використання. Тобто уміння суб'єкта господарювання побудувати раціональну і оптимальну структуру капіталу, вибрати відповідну фінансову стратегію і тактику, застосувати дієвий менеджмент і маркетинг тощо. Це характеризує підприємництво не лише як сферу виробництва у загальновизнаній сукупності організаційно-економічних складових, а й у все більшій мірі як специфічний об'єкт, що має свою визнану марку, бренд, імідж як більш цінні функціональні чинники, що впливають на вартість підприємства як об'єкта підприємництва.

Саме на це звертають увагу зовнішні користувачі фінансової звітності підприємства – партнери та учасники фондового ринку.

Зазначене зумовило необхідність удосконалення навчальної програми дисципліни «Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва» відповідно до вимог ринкового середовища їх функціонування.

Навчальний посібник «Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва» підготовлений для студентів, які навчаються за галуззю знань 0305 «Економіка та підприємництво», напрям кваліфікаційної підготовки 6.030508 «Фінанси і кредит».

Навчальний посібник включає теоретичні проблеми та практичні основи фінансової діяльності підприємств різних форм організації бізнесу і форм власності в умовах ринкової економіки, зміст основних напрямів фінансової діяльності підприємств, способів і методів забезпечення ліквідності підприємства та його фінансової рівноваги, методів формування власного та позичкового капіталу, особливостей фінансової діяльності суб'єктів підприємництва у сфері зовнішньоекономічних відносин та організації фінансових взаємовідносин з державою. Посібник націлений на вироблення практичних навичок у студентів використання можливих форм фінансування підприємств, методів та прийомів фінансового контролінгу.

У процесі вивчення дисципліни забезпечується формування у студентів різностороннього аналітичного мислення у сфері фінансової діяльності, набуття навичок аналізу фінансово-господарської діяльності суб'єктів підприємництва. Побудова і логіка викладу матеріалу дають можливість розкрити взаємозалежність змін, що відбуваються у фінансовій сфері, їх цільове спрямування, можливі альтернативні варіанти перебігу процесів. Одночасно це дає змогу критично осмислювати глибинну соціально-економічну сутність різних фінансових інститутів, що набувають все більшої ваги в житті суспільства.

Посібник буде корисний як для студентів і слухачів курсів підвищення кваліфікації, аспірантів, фахівців-практиків, так і для непрофесіоналів, хто бажає зрозуміти природу, суть і форми дії фінансів та підприємництва.

## Модуль 1. Фінансування діяльності суб'єктів підприємництва за рахунок власних фінансових ресурсів

### РОЗДІЛ 1. ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦТВА

**Ключові категорії і поняття:** *фінансова діяльність, інвестиційна діяльність, операційна діяльність, фінансування, фінансовий менеджмент, державне регулювання діяльності, фінансово-правові відносини, форми фінансування, організаційна структура фінансових служб.*

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

1.2. Законодавча база фінансової діяльності підприємств.

1.3. Організація фінансової діяльності підприємств.

1.4. Форми фінансування підприємств.

#### 1.1. Зміст та основні завдання фінансової діяльності суб'єктів підприємництва

В організаційній та управлінській роботі суб'єктів господарювання фінансова діяльність займає особливе місце. Від неї багато в чому залежить своєчасність і повнота фінансового забезпечення виробничо-господарської діяльності та розвитку підприємства, виконання фінансових зобов'язань перед державою та іншими суб'єктами господарювання. Підприємство, як відкрита система, постійно взаємодіє з навколишнім середовищем господарювання (табл. 1.1).

У нормативних актах, науково-практичній літературі, безпосередньо у контексті фінансово-господарської діяльності підприємств, а також у їх фінансовій звітності оперують поняттями “фінансова діяльність”, “інвестиційна діяльність” та “операційна діяльність” суб'єктів господарювання.

Таблиця 1.1

*Диференціація і механізм дії факторів середовища господарювання*

Фактори		Де і як враховуються на підприємстві	
Інтегровані	Диференційні	Вид діяльності	Форма і спосіб урахування
1	2	3	4
Природні	Наявність ресурсів за видами. Ступінь освоєння і використання ресурсів	Інвестиційна, інноваційна, виробнича	При розробці національної стратегії імпорту, ресурсів, обґрунтуванні власних і зарубіжних інвестицій, розвитку виробництва відповідних видів продукції, політичному ресурсозбереженні

1	2	3	4
Демографічні	Чисельність і статевий склад населення, територіальний розподіл, частка активного населення	Маркетингова, виробнича	При виборі перспективних напрямів підприємницької діяльності щодо задоволення потреб різних верств населення та забезпечення виробництва необхідними трудовими ресурсами
Науково-технічні	Науково-технічна політика держави, рівень технології, технічний рівень і якість продукції	Маркетингова, інвестиційна, виробнича	При визначенні попиту ринку, пріоритетів інвестування, інноваційних проектів, організації нових виробництв із використанням новітньої технології
Економічні	Ступінь державного регулювання економіки. Система оподаткування. Мінімальні розміри зарплати і пенсії	Усі види діяльності	Шляхом постійної діагностики і оцінки можливих для підприємств наслідків, зміни економічних важелів та регуляторів
Екологічні	Екологічна безпека оточуючого довкілля. Екологізація виробництва	Усі види діяльності	Обґрунтування реалізації проектів екологізації виробництва, забезпечення безпечних умов виробництва
Політичні	Політична стабільність у суспільстві; взаємодія законодавчої і виконавчої влади	Інвестиційна, виробнича, комерційна	Недопущення протистоянь у суспільстві, некомпетентного втручання політиків у процеси управління економікою
Міжнародні	Науково-технічне співробітництво; обсяги експорту та імпорту продукції; підготовка кадрів	Інноваційна, виробнича, економічна	Встановлення прямих контактів із закордонними партнерами, створення спільних підприємств

**Операційна** – основна діяльність підприємства, пов'язана з виробництвом та реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є



головною метою створення підприємства і забезпечує основну частку його доходу, а також інші види діяльності, що не підпадають під категорію інвестиційної чи фінансової діяльності.

**Інвестиційна діяльність**, згідно з П(С)БО 4 “Звіт про рух грошових коштів”, – це придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, що не є складовою еквівалентів грошових коштів.

Успішна інвестиційна та операційна діяльність можлива лише за наявності надійного фінансового фундаменту, тобто достатнього обсягу капіталу.

**Фінансова діяльність**, згідно з П(С)БО 4 – „діяльність, що призводить до змін розміру і складу власного і позичкового капіталу підприємства” (який не є результатом операційної діяльності). Отже, основний зміст фінансової діяльності (у вузькому розумінні) полягає у фінансуванні підприємства.

**Фінансування** – виділення фінансових ресурсів для здійснення певних операцій підприємства.

У теорії і практиці досить часто зміст фінансової діяльності трактується ширше, ніж фінансування. У широкому розумінні під фінансовою діяльністю розуміють усі заходи, пов’язані з мобілізацією капіталу, його використанням, примноженням (збільшенням вартості) та поверненням. Іншими словами, «фінансова діяльність (у широкому розумінні) включає весь комплекс функціональних завдань, що здійснюються фінансовими службами підприємства і пов’язаних з фінансуванням, інвестиційною діяльністю та фінансовим забезпеченням (обслуговуванням) операційної діяльності суб’єкта господарювання» [34].

Фінансова діяльність підприємств спрямована на мобілізацію капіталу для фінансування операційної та інвестиційної діяльності, іншими словами, на виконання таких основних завдань [30]:

- фінансове забезпечення поточної виробничо-господарської діяльності;
- пошук резервів збільшення доходів, прибутку, підвищення ліквідності і платоспроможності;
- виконання фінансових зобов’язань перед суб’єктами господарювання, бюджетом, банками;
- мобілізація фінансових ресурсів в обсязі, необхідному для фінансування виробничого і соціального розвитку, збільшення власного капіталу;
- контроль за ефективним розподілом і використанням фінансових ресурсів.

## 1.2. Законодавча база фінансової діяльності підприємств

При вивченні правових норм, які регулюють фінансову діяльність підприємств (у широкому розумінні слова), треба виходити з того, що ця діяльність відбувається за умов певного правового простору, створеного в державі, і зафіксованого в Конституції України. Конституція регулює бюджетні права органів державної влади та управління і права, пов'язані із забезпеченням фінансової політики держави.

*Державою регулюються такі напрями діяльності:*

- фінансові аспекти створення підприємств різних організаційно-правових форм;
- порядок формування інформаційної бази управління фінансовою діяльністю підприємств;
- оподаткування;
- порядок та форми амортизації основних засобів і нематеріальних активів;
- режим кредитних операцій;
- порядок грошового обігу та форм розрахунків;
- валютне регулювання;
- регламентація інвестиційних операцій;
- функціонування ринку цінних паперів;
- порядок операцій страхування на фінансовому ринку;
- порядок та форми санації підприємств;
- процедури банкрутства та ліквідації підприємств.

Основними законодавчими актами, що встановлюють організаційно-правові форми підприємницької діяльності, є: Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. (ст.53, 63, 70, 73, 74, 76, 94, 111-117, 120, 125), Цивільний кодекс України від 16.01.2003 №435-IV (ст. 50-54, 80-90, 94-112, 113-151, 152-162, 163-169, 194-198), Закон України „Про господарські товариства” від 19.09.1991 р. (ст. 1, 9, 24, 25, 50, 65, 66, 75), Закон України „Про акціонерні товариства” від 17 вересня 2008 р. (ст. 1, 5), Закон України „Про споживчу кооперацію” від 20.04.1992 р. (ст. 5, 8), Закон України „Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон” від 13.10.1992 р. (ст. 1), Закон України „Про оренду державного та комунального майна” від 10.04.1992 р. (ст. 6), Закон України „Про режим іноземного інвестування” від 19.03.1996 р. (ст. 1), Закон України „Про сільськогосподарську кооперацію” від 18.07.1997 р. (ст. 1.), Закон України „Про угоди про розподіл продукції” від 14.09.1999 р. (ст. 5), Закон України „Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” від 15.03.2001 р. (ст. 3), Закон України „Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг” від 12.07.2001 р. (ст. 1), Закон України „Про зовнішньоекономічну діяльність” від 16.04.1991 р. (ст. 1), а також спеціальний нормативний акт – Класифікатор „Класифікація форм

власності” (КФВ), затверджений наказом Державного комітету України стандартизації, метрології та сертифікації від 28.05.2004 р. № 97 вимоги якого, відповідно до Закону України ”Про стандартизацію”, є обов’язковими до виконання і діють до прийняття інших нормативно-правових актів, що регулюватимуть ці питання (Додаток 1).

Основними засобами регулюючого впливу держави на діяльність суб’єктів господарювання (згідно з Господарським кодексом) є:

- державне замовлення, державне завдання;
- ліцензування, патентування і квотування;
- сертифікація і стандартизація;
- застосування нормативів і лімітів;
- регулювання цін і тарифів;
- надання інвестиційних, податкових та інших пільг;
- надання дотацій, компенсаційних, цільових інновацій та субсидій.

**Фінансово-правові відносини** – це врегульовані фінансово-правовими нормами специфічні відносини між державою, з одного боку, і фізичними та юридичними особами, з іншого, а також між юридичними і фізичними особами з приводу мобілізації, розподілу та використання централізованих і децентралізованих фондів грошових коштів.

Сфера фінансових відносин у суспільстві є зоною підвищеної криміногенності. Протиправні дії посадових осіб, що являють собою адміністративні правопорушення і злочини, у цій сфері, знаходять відповідні відображення у Кодексі України про адміністративні правопорушення (КпАП) та у Кримінальному кодексі (КК) України. У першому передбачена адміністративна відповідальність, наприклад, за незаконні операції з валютою і платіжними документами, приховування від обліку валютних та інших доходів, непродуктивних витрат, збитків, ведення бухгалтерського обліку з порушеннями встановленого порядку, внесення неправдивих даних до бухгалтерської або статистичної звітності й за деякі інші порушення законодавства з фінансових питань.

У Кримінальному кодексі України передбачено кримінальну відповідальність за ухилення від сплати податків, за шахрайство з фінансовими ресурсами, за порушення порядку випуску цінних паперів, за зговір про фіксування цін, за приховування банкрутства, за фіктивне банкрутство тощо.

Боротьба з адміністративними правопорушеннями і кримінальними злочинами у сфері фінансової діяльності підприємств - важлива функція державних фінансових і податкових органів, органів внутрішніх справ. У цій роботі вони тісно взаємодіють із фінансовими службами підприємств, міністерств і відомств.

Фінансова діяльність підприємства базується на підприємницькій діяльності та опосередковує її. Підприємства, незалежно від організаційно-правової форми своєї діяльності та форми власності, функціонують як юридичні особи – суб’єкти цивільно-правових відносин, у тому числі

фінансових. Згідно з Цивільним кодексом України, до специфічних ознак юридичної особи належать «наявність відокремленого майна, самостійна відповідальність за зобов'язаннями, придбання і реалізація цивільних прав від свого імені, можливість виступати позивачем і відповідачем у суді (...) Має бути певним чином організована як єдине ціле, мати організаційну структуру і органи, які здійснюють правоздатність особи».

### 1.3. Організація фінансової діяльності підприємств

Ефективність діяльності господарюючих суб'єктів, а особливо за ринкових умов, багато в чому залежить від правильної організації фінансової роботи.

Фінансова робота являє собою систему економічних заходів із визначення фінансових ресурсів в обсягах, необхідних для забезпечення виконання планів економічного і соціального розвитку підприємств, здійснення контролю за їх цільовим та ефективним використанням (рис.1.1).



Рис. 1.1. Загальна схема організації та управління фінансовою діяльністю підприємства

Конкурентоспроможність господарюючого суб'єкта можна забезпечити правильною організацією управління фінансами: рухом фінансових ресурсів та фінансовими відносинами.

**Фінансовий менеджмент** - це система принципів, засобів та форма організації грошових відносин підприємства, спрямована на управління його фінансово-господарською діяльністю. Фінансовий стан підприємства — основа його благополуччя, тому головною метою фінансового менеджменту є знаходження розумного компромісу між завданнями, що їх ставить перед собою підприємство, і фінансовими можливостями реалізації цих завдань.

Складові частини фінансового менеджменту наведено на рис. 1.2.

<b>ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ</b>		
Операційний менеджмент	Інвестиційний менеджмент	Власне фінансовий
<p>Управління поточною діяльністю:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- управління витратами;</li> <li>- цільове планування прибутку;</li> <li>- бюджетне планування;</li> <li>- оцінка фінансового стану підприємства</li> </ul>	<p>Управління підготовкою, розробкою, оцінкою і реалізацією інвестиційних проєктів:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- затрати і вигоди;</li> <li>- критерії оцінки;</li> <li>- вибір альтернатив;</li> <li>- цінність підприємств;</li> <li>- ризики</li> </ul>	<p>Управління джерелами фінансування:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- структура капіталу;</li> <li>- вартість капіталу;</li> <li>- цінні папери;</li> <li>- дивідендна політика</li> </ul>

Рис. 1.2. Складові частини фінансового менеджменту

Фінансова діяльність суб'єкта господарювання здійснюється методами та інструментами фінансового механізму підприємницької діяльності.

**Фінансовий механізм** – це сукупність економіко-організаційних і правових форм і методів управління фінансовою системою за видами фінансів.

Складовими фінансового механізму є:

- методи планування і прогнозування фінансів різних рівнів;
- фінансові важелі (показники величини фінансів і ефективності їх використання);
- нормативне забезпечення (встановлення нормативів, лімітів, резервів тощо);
- законодавча основа функціонування фінансів;
- інформаційна основа фінансового механізму, яка включає економічну, комерційну, фінансову та іншу інформацію.

Важливу роль у житті кожного підприємства відіграє правильна організація фінансової роботи. У зв'язку з цим підвищується роль фінансової служби на підприємстві, на яку покладено обов'язки забезпечувати ефективну фінансову діяльність. Організаційна структура фінансових служб та їх місце в ієрархії підприємства значною мірою залежить від форми організації бізнесу, галузі та обсягів господарської діяльності.

Для підприємств малого бізнесу, як правило, характерною є

централізація всіх управлінських функцій, у т.ч. і функції управління фінансами на рівні керівника підприємства, який досить часто є і його власником (або співвласником). На середніх за величиною підприємствах відповідальність за управління фінансами, як правило, покладається на головного бухгалтера або фінансового менеджера, які підбираються таким чином, щоб їх рівень кваліфікації дозволяв, крім організації бухгалтерського обліку, також виконувати функції фінансового менеджера. Принципові рішення щодо управління фінансами на таких підприємствах приймаються за узгодженням між головним бухгалтером і директором.

На великих підприємствах прийняття рішень у галузі управління фінансами є компетенцією фінансового директора, якому підпорядковані всі фінансово-економічні служби підприємства. Розгалужену структуру фінансового відділу підприємства надано на рисунку 1.3.

Місце фінансових служб у структурі підприємства та їх функціональні компетенції залежать від типу організаційної структури, яка запроваджена на підприємстві.



Рис. 1.3. Структура фінансового відділу крупного підприємства

#### 1.4. Форми фінансування підприємств

Фінансовий менеджер під час прийняття рішень щодо вибору найбільш прийнятної форми фінансування повинен скористатись відповідними *критеріями*, а саме:

- зіставлення прибутковості та рентабельності;
- збереження і підвищення ліквідності (платоспроможності);
- оптимізація структури капіталу (фінансова незалежність);
- накладні витрати, пов'язані із залученням коштів;
- мінімізація оподаткування;
- об'єктивні обмеження;
- особливості законодавства про банкрутство;
- максимізація доходів власників (дивідендна політика).

Характеристику форм фінансування за правовим статусом інвесторів надано на рисунку 1.4.



Рис. 1.4. Форми фінансування підприємств

Основні форми фінансування класифікують за такими критеріями:  
- залежно від цілей фінансування:

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

- санаційне фінансування;
- *за джерелами мобілізації фінансових ресурсів:*
  - зовнішнє фінансування;
  - внутрішнє фінансування;
- *за правовим статусом інвесторів:*
  - власний капітал;
  - позичковий капітал.

### **Питання для самоконтролю**

1. У чому полягає основний зміст фінансової діяльності суб'єктів господарювання?
2. Які основні завдання фінансової діяльності суб'єктів господарювання?
3. Чим регламентується фінансова діяльність підприємств?
4. Назвіть елементи фінансового механізму управління фінансами.
5. Які існують напрями державного регулювання фінансової діяльності підприємств?
6. Яке місце займає фінансова служба у функціональній структурі підприємства?
7. Які критерії враховуються при виборі форм фінансування?
8. Класифікація форм фінансування підприємства.

### **Теми для підготовки доповідей і рефератів**

1. Теоретичні основи фінансової діяльності підприємств.
2. Напрями та інструменти державного регулювання фінансової діяльності суб'єктів господарювання в Україні.
3. Різновиди організаційних структур фінансової діяльності: переваги та недоліки.
4. Аналіз джерел фінансування українських підприємств та досвід розвинених держав.

### **ТЕСТИ**

1. Згідно з П(С)БО, до фінансової діяльності підприємства належать такі операції:
  - б) придбання акцій інших підприємств;
  - а) одержання довгострокових позичок;
  - в) сплата дивідендів власникам корпоративних прав;
  - г) придбання облігацій інших підприємств;
  - д) отримання дивідендів за корпоративними правами інших елементів.



2. Який із наведених критеріїв не належить до основних цілей діяльності фінансового менеджменту?

- а) забезпечення безперерйного виробничого процесу сировиною і матеріалами;
- б) забезпечення стабільної ліквідності (платоспроможності);
- в) максималізація рентабельності (як власного так і сукупного капіталу);
- г) максималізація інвестиційної привабливості підприємства;
- д) мінімізація ризиків.

3. Основними зовнішніми користувачами фінансової звітності підприємства є:

- а) податкові органи;
- б) власники підприємства;
- в) фінансові менеджери;
- г) статистичні органи.

4. Адміністративна відповідальність настає за:

- а) порушення правил про валютні операції;
- б) неправомірні угоди між підприємцями;
- в) зловживання владою або службовим становищем;
- г) зловживання монопольним становищем на ринку;
- д) порушення порядку випуску (емісії) та обігу цінних паперів.

5. Зовнішніми джерелами фінансування є:

- а) банківський кредит;
- б) реінвестування;
- в) добровільні внески засновників.

## РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСУВАННЯ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦТВА РІЗНИХ ФОРМ ОРГАНІЗАЦІЇ БІЗНЕСУ

**Ключові категорії і поняття:** *суб'єкт господарювання, класифікація суб'єктів господарювання, підприємництво, право власності, приватне підприємство, приватний підприємець, традиційне оподаткування, фіксований податок, єдиний податок, господарське товариство, акціонерне товариство, цінні папери, товариство з обмеженою відповідальністю, товариство з додатковою відповідальністю, повне товариство, командитне товариство, кооператив, корпорація, об'єднання, спільна діяльність, коопераційні зв'язки, інтеграція, субпідряд, лізинг, франчайзинг, венчурне фінансування, договори кооперації з нерезидентами.*

2.1. Поняття та класифікація суб'єктів підприємництва.

2.2. Критерії прийняття рішення про вибір правової форми організації бізнесу.

2.3. Особливості фінансової діяльності підприємницьких формувань.

2.4. Галузеві аспекти фінансової діяльності.

2.5. Фінансова діяльність банківських установ.

2.6. Фінансування спільної діяльності підприємств на основі договорів кооперації.

### 2.1. Поняття та класифікація суб'єктів підприємництва

Економічна система як організуюча сила ринкової економіки потребує відповідної інфраструктури у вигляді державних і недержавних інституцій, виробників матеріальних і нематеріальних благ, продавців, покупців, споживачів з відповідним економічним і правовим статусом – суб'єктів ринкової економіки.

Фінансова діяльність окремих підприємств будується виходячи з особливостей організації їх фінансів у вигляді фінансів комерційних (прибуткових) і некомерційних (неприбуткових) підприємств.

Некомерційні організації мають за головну мету вирішення певних соціальних завдань і належать до невиробничої сфери. Вони надають послуги різноманітного характеру (освіта, наука, культура, муніципальні консалтингові центри тощо).

**Господарська діяльність** - діяльність суб'єктів господарювання у сфері суспільного виробництва, спрямована на виготовлення та реалізацію продукції, виконання робіт чи надання послуг вартісного характеру, що мають цінову визначеність [1].

**Некомерційна господарська діяльність** - самостійна систематична господарська діяльність, здійснювана суб'єктами господарювання, спрямована на досягнення економічних, соціальних та інших результатів без мети одержання прибутку [1].

**Підприємницька діяльність** - самостійна ініціативна, систематична, на власний ризик господарська діяльність, здійснювана суб'єктами господарювання (підприємцями) з метою досягнення економічних і соціальних результатів та одержання прибутку [1].

Під час господарської діяльності суб'єкти господарювання мають на меті досягнення різних цілей. Цей аспект розглянуто в табл.2.1.[18].

Некомерційні підприємства поділяються на такі, що існують за рахунок систематичного фінансування бюджетними коштами (бюджетне кошторисне фінансування шляхом бюджетних асигнувань), такі, що функціонують на принципах самокупності (самофінансування) і на такі, що фінансуються як власними коштами, так і бюджетними коштами (змішане фінансування).

Таблиця 2.1

*Мета діяльності суб'єктів господарювання*

Агенти ринку	Мета	
	Основна	Побічна
<i>Суб'єкти підприємницької діяльності</i>		
Приватні, колективні та змішаної власності форми	Отримання вигоди і збільшення вартості капіталу	Утримання ринку збуту товарів, усунення конкурентів
Державні (комерційні, казенні)	Контроль за ринками товарів, економічна безпека держави тощо	Отримання вигоди і збільшення вартості капіталу
<i>Фінансові установи</i>		
Банки, страхові компанії, інститути спільного інвестування (ІСІ), лізингові компанії та ін.	Отримання вигоди і збільшення вартості капіталу	Утримання ринку послуг, усунення конкурентів
Кредитні спілки, кооперативні банки	Соціальний захист громадян	Отримання вигоди
<i>Організації інфраструктури фінансового ринку</i>		
Товарні і фондові біржі	Організація ринку товарів та цінних паперів	Отримання вигоди
<i>Об'єднання громадян та громадські організації</i>		
Громадські організації, благодійні фонди, релігійні організації та ін.	Соціально важлива діяльність	Отримання вигоди
<i>Органи влади і державні організації та установи</i>		
Державні установи й організації	Виконання важливих соціально-економічних функцій	Отримання вигоди
Органи влади	Виконання владних функцій, організація економічної діяльності в суспільстві	
<i>Підприємство без створення юридичної особи</i>		
Підприємці, домашні господарства	Отримання вигоди	

Некомерційні організації з поточним бюджетним фінансуванням формують свої фінанси за рахунок:

- бюджетних коштів бюджетів різних рівнів у формі бюджетних асигнувань;
- коштів підприємств і населення у вигляді плати за послуги, які надає некомерційна організація;
- виручки від здавання в оренду майна, що належить організації;
- добровільні внески фізичних і юридичних осіб, а також передані ними безоплатно матеріальні цінності;
- інші доходи відповідно до статутних документів, які не суперечать чинному законодавству.

Податкові відносини з бюджетом такі організації мають тільки в частині комерційної діяльності, яка дозволена законодавством і закріплена статутом.

Неприбуткові організації, які знаходяться на самоокупності і здійснюють фінансову діяльність на основі кошторисів на виконання окремих робіт (послуг) невинробничого характеру (соціологічні, аналітичні, консультаційні організації тощо). Джерелами їх фінансів є:

- внески засновників;
- доходи від надання послуг (виконання робіт) на платній основі фізичним та юридичним особам;
- кошти бюджету за виконання разових робіт за укладеними договорами згідно зі складеними кошторисами.

Дохід таких неприбуткових організацій спрямовується лише на фінансування їх поточної діяльності, а не на інвестування з метою отримання прибутку. Оподаткування доходу неприбуткових організацій, які функціонують на засадах самоокупності, здійснюється за нульовою ставкою, або на пільгових умовах.

Громадські організації, якими є неприбуткові організації, організовані як добровільні організації, спеціальні цільові фонди і добродійні фонди. Фінанси громадських організацій формуються відповідно до їх статуту. Джерелами фінансових ресурсів громадських організацій є:

- вступні і членські внески;
- доходи від використання власності, яка належить громадській організації;
- доходи від платних заходів, які влаштовує організація;

Найбільш узагальненою формою агентів ринку є поняття **суб'єкт господарювання** (тобто такий, що займається підприємницькою діяльністю), що відображає їх сутнісні ознаки та місце в економічній системі.

Згідно з Господарським кодексом **суб'єктами господарювання** (підприємцями), у розумінні суб'єктів, які здійснюють господарську

комерційну (підприємницьку) діяльність з метою досягнення економічних і соціальних результатів та одержання прибутку, реалізуючи господарську компетенцію (сукупність господарських прав та обов'язків), мають відокремлене майно і відповідають за своїми зобов'язаннями в межах цього майна, крім випадків, передбачених законодавством, визнають суб'єктів господарювання (юридичних осіб), громадян України й іноземців, котрі займаються підприємницькою діяльністю, й інших суб'єктів господарювання: благодійні та інші неприбуткові організації у сфері господарювання тощо. Водночас Кодекс визнає суб'єктами господарювання й тих юридичних осіб, які займаються некомерційною господарською діяльністю.

Суб'єктами господарювання є:

- господарські організації — юридичні особи, державні, комунальні та інші підприємства, крім того - інші юридичні особи, які здійснюють господарську діяльність та зареєстровані в установленому законом порядку;

- громадяни України, іноземці та особи без громадянства, які здійснюють господарську діяльність та зареєстровані відповідно до закону як підприємці.

Суб'єктами господарювання визнаються також органи державної влади, органи місцевого самоврядування, крім того — органи адміністративно - господарського управління та контролю у сфері їх діяльності з виробництва, реалізації, придбання товарів чи іншої господарської діяльності.

**Підприємництво** — самостійна ініціативна, систематична, на власний ризик діяльність, спрямована на виробництво продукції, виконання робіт, надання послуг, а також посередницька діяльність (зокрема торгівля) з метою одержання прибутку.

**Підприємства** — самостійні господарюючі статутні суб'єкти, які мають право юридичної особи та здійснюють виробничу, науково-дослідну і комерційну діяльність з метою отримання відповідного прибутку (доходу). Вони мають самостійний баланс, поточні та інші рахунки в установах банків, печатку зі своїм найменуванням, а також знак для товарів і послуг.

Підприємство є основною організаційною ланкою економіки України. Ця організаційна ознака кваліфікує підприємство як організаційну структуру бізнесу, яка, з одного боку, відмежовує підприємство від інших організаційних структур бізнесу (індивідуального підприємництва без створення юридичної особи, споживного підприємництва - домашніх господарств та ін.), а з іншого боку — від суб'єктів, які не належать до основної ланки: фінансових, торговельно-посередницьких, агентських та бюджетних організацій, органів господарського управління і управління державним майном.

Класифікацію підприємств наведено на рис. 2.1.



\* Чинним законодавством не передбачається створення та державна реєстрація нових підприємств з такими організаційно-правовими формами [2]

Рис 2.1. Класифікація підприємств

В умовах ринку частина суб'єктів господарювання, які традиційно не належали до основної ланки економіки (медичні, освітні, культурні, спортивні заклади), працює на комерційному розрахунку за обраними організаційно-правовими формами: мале приватне підприємство, командитне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю та ін.

Підприємства розрізняють не тільки за сферами діяльності, а й за відносинами власності (приватні, державні, спільні з участю іноземного капіталу).

Підприємства для бізнесової діяльності в умовах ринкових перетворень можна класифікувати за такими ознаками: характер діяльності; форма власності; належність капіталу; організаційно-правовий статус; галузева приналежність; технологічна і територіальна цілісність; розмір за чисельністю. Залежно від використовуваної організаційно-правової форми підприємства поділяються на *унітарні* та *корпоративні*.

**Унітарні підприємства** створюються одним засновником: державою, господарським товариством, громадськими організаціями, фізичними особами та ін. Такі підприємства не мають у своєму складі інших юридичних і фізичних осіб.

**Корпоративні підприємства** створюються двома і більше засновниками — юридичними і фізичними особами або сім'єю. До засновників можуть належати фізичні та юридичні особи з інших країн. У ролі засновника може виступати держава. Корпоративні підприємства набувають таких організаційно-правових форм: повне товариство, командитне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю, товариство з додатковою відповідальністю, закрите акціонерне товариство, відкрите акціонерне товариство, спільне товариство з участю іноземного капіталу (акціонерна форма).

Своєрідною формою підприємств (товариств) можна вважати **пов'язані суб'єкти господарювання** (підприємства, що перебувають у відносинах простої залежності або у відносинах контролю-підпорядкування іншими підприємствами). Розрізняють такі ступені участі:

- до 20 % капіталу - участь, що не створює відносин залежності;
- від 20 до 50 % капіталу — участь, що створює відносини простої залежності. Така участь підлягає обов'язковому відображенню у реєстрі учасників відповідної господарської організації;

- понад 50 % капіталу за умови, що жоден інший учасник не володіє вагомішою часткою - участь, що створює відносини контролю-підпорядкування. Така участь підлягає обов'язковому відображенню у реєстрі учасників відповідної господарської організації (залежного підприємства) та у Антимонопольному комітеті України, а також у даних державної реєстрації залежного підприємства.

З урахуванням вищевикладеного класифікація суб'єктів підприємництва (табл. 2.2) може мати такий вигляд:

Таблиця 2.2

*Класифікація суб'єктів підприємництва*

Форма	Право власності		Державна
	Приватна	Державна	
Юридичні особи	Унітарні: – Приватне підприємство - Селянське (фермерське) господарство	Корпоративні: – Товариства: акціонерні товариства (публічне, приватне), господарське, повне, командитне, товариство з обмеженою відповідальністю, товариство з додатковою відповідальністю, – Кооперативи	– Державне підприємство – Державне комунальне підприємство
Без створення юридичної особи	Приватний підприємець	Договір про спільну діяльність	Договір про спільну діяльність
Об'єднання	– Асоціація – Холдинг – Корпорація – Консорціум – Концерн		– Асоціація – Холдинг – Корпорація – Консорціум – Концерн

## **2.2. Критерії прийняття рішення про вибір правової форми організації бізнесу**

Зважаючи на різноманіття існуючих форм організації діяльності засновникам потрібно враховувати та аналізувати наступні основні критерії та чинники:

1. Порядок створення суб'єкта господарювання обраної організаційно-правової форми. Цей порядок передбачає дотримання вимог щодо кількості засновників суб'єкта господарювання, їх складу та рівня відповідальності власників.

2. Можливості участі в управлінні справами суб'єкта господарювання та контролю за ними.

3. Можливості фінансування (доступ підприємства до ринку капіталу для залучення додаткових фінансових ресурсів – як власних, так і позичкових).

4. Умови переходу права власності та правонаступництва.

5. Умови оподаткування суб'єктів господарювання різних форм організації бізнесу (доступ до альтернативних способів оподаткування та отримання податкових пільг).

6. Накладні витрати, зумовлені окремими формами організації бізнесу (наприклад, емісійні витрати, витрати на обов'язкову публікацію фінансової звітності в засобах масової інформації, обов'язкові аудиторські перевірки, організація зборів власників тощо).

7. Законодавчі вимоги щодо відповідальності виду діяльності формам організації бізнесу, а також щодо суміщення різних видів підприємницької діяльності (наприклад, страхові компанії – юридичні особи – можуть створюватись у формі акціонерних, повних, командитних товариств або товариств з додатковою відповідальністю, ломбарди – у формі повних товариств; страхова компанія, що здійснює страхування життя, не може здійснювати інші види страхування тощо).

## **2.3. Особливості фінансової діяльності підприємницьких формуваль**

**Фінансова діяльність без створення юридичної особи.** Згідно із законодавством України суб'єктами підприємницької діяльності можуть бути не тільки юридичні, а й фізичні особи – громадяни України, а також громадяни інших держав, не обмежені законом у правоздатності або дієздатності.

Суб'єкт підприємницької діяльності без створення юридичної особи має право відкрити рахунок у будь-якому банку України та інших держав за згодою цих банків у порядку, встановленому НБУ.

Власний капітал приватного підприємця формується виключно за рахунок його приватного майна. Основним джерелом його збільшення є внутрішнє фінансування, зокрема невикористаний для споживання дохід.



Кредитні рамки приватного підприємця обмежуються величиною приватного майна, яке він може використати як кредитне забезпечення.

Приватний підприємець несе відповідальність за борги суб'єкта господарювання, власником якого він є, всім своїм майном, окрім майна, яке згідно з цивільним процесуальним законодавством не підлягає стягненню.

Законодавством передбачено кілька альтернативних способів оподаткування доходів приватних підприємців:

- традиційне оподаткування;
- сплата фіксованого податку з придбанням торгового патенту;
- сплата єдиного податку.

При *традиційному оподаткуванні* доходи приватного підприємця згідно законодавства оподатковуються за ставкою 15%. Приватні підприємці, які обрали цей спосіб, не звільнюються від сплати певних видів податків і зборів (ПДВ, внески у Пенсійний фонд, фонд соціального страхування тощо).

Приватний підприємець може перейти на сплату *фіксованого податку* у разі одночасного дотримання таких умов:

- здійснення підприємницької діяльності з продажу товарів і надання послуг на ринках з обов'язковою сплатою ринкового збору;
- кількість осіб, що перебувають у трудових відносинах з таким підприємцем, включаючи членів його сім'ї, не повинна перевищувати п'яти;
- валовий дохід від самостійного здійснення підприємницької діяльності або з використанням найманої праці за останні 12 календарних місяців, що передують місяцю придбання патенту, не перевищує 7000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян ( $7000 \times 17 = 119000$ ).

Приватні підприємці, які обрали спосіб оподаткування доходів за фіксованим податком, не можуть здійснювати торгівлю лікеро-горілчаними і тютюновими виробами.

Ставки фіксованого податку встановлюються місцевими радами (міською, районною). Законодавчо визначено максимальні та мінімальні розміри фіксованого податку - 20 і 100 грн. за календарний місяць.

Приватний підприємець може стати платником *єдиного податку і перейти на спрощену систему обліку та звітності*, якщо:

- у трудових відносинах з ним протягом року перебуває не більше 10 осіб, включаючи членів їх сімей;
- обсяг виручки від реалізації продукції за рік не перевищує 500000 грн.;
- відсутня заборгованість зі сплати всіх установлених податків і обов'язкових платежів за попередній звітний (податковий) період;
- приватний підприємець не є суб'єктом особливого порядку оподаткування за допомогою сплати спеціального торговельного патенту.

Заборонено торгівлю паливно-мастильними матеріалами, а також

лікєро-горілчаними і тютюновими виробами (торгівлю іншими підакцизними товарами здійснювати не заборонено).

Ставки єдиного податку встановлюються місцевими органами влади за місцем державної реєстрації суб'єкта підприємницької діяльності залежно від виду діяльності і не можуть становити менше ніж 20 грн. і більше ніж 200 грн. за календарний місяць.

Для платників єдиного податку спрощено ведення книги обліку доходів і витрат та значно скорочено щоквартальний звіт.

**Фінансова діяльність товариств.** Господарським товариством є юридична особа, статутний (складений) капітал якої поділений на частки між учасниками (Додаток 2). До цього типу товариств відносяться акціонерні товариства, специфіка яких полягає в розподілі власності на окремі частки – акції. Власники акцій є співвласниками сукупного капіталу підприємства, що формує особливості створення і управління цими підприємствами.

*Акціонери товариства визнаються фізичні і юридичні особи, а також держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, або територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, які є власниками акцій товариства (відповідно до ст. 4 закону України «Про акціонерні товариства») (Додаток 3). На відміну від інших господарських товариств, статутний (складений) капітал яких розділений на частки, тільки в акціонерному товаристві ці частки виражені в акціях, тобто в цінних паперах.*

*Під цінними паперами розуміються грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам.*

Цінні папери можуть бути іменними або на пред'явника. Іменні цінні папери, якщо інше не передбачено законом або в них спеціально не вказано, що вони підлягають передачі, передаються шляхом повного індосаменту (передавальним записом, який засвідчує перехід прав на цінний папір до іншої особи).

Акція є різновидом цінних паперів. *Акція – вид цінного папера без встановленого терміну обігу, який свідчить про пайову участь у статутному капіталі акціонерного товариства і підтверджує право на участь в управлінні акціонерним товариством, дає право на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів і на участь у розподілі майна у разі його ліквідації.*

Акціонерне товариство як юридична особа самостійно відповідає за своїми зобов'язаннями, його майнова відповідальність не пов'язана з майновою відповідальністю учасника (акціонера) товариства.

Акціонери не відповідають за зобов'язаннями товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах вартості акцій,

що їм належать.

Специфіка фінансової діяльності АТ визначається особливостями формування статутного капіталу. Статутний капітал АТ утворюється з вартості вкладів акціонерів, внесених внаслідок придбання ними акцій.

До акціонерних товариств належать:

- *Публічне акціонерне товариство* може здійснювати публічне та приватне розміщення акцій.

- *Приватне акціонерне товариство* може здійснювати тільки приватне розміщення акцій.

**Товариство з обмеженою відповідальністю** (ТОВ) - це господарське товариство, статутний капітал якого поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами, і яке несе відповідальність за своїми зобов'язаннями тільки своїм майном. Учасники товариства, які повністю сплатили свої вклади, несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах своїх вкладів.

**Товариство з додатковою відповідальністю** (ТДВ) - це господарське товариство, статутний капітал якого поділений на частки, розмір яких визначено установчими документами і яке несе відповідальність за своїми зобов'язаннями власним майном, а в разі його недостатності учасники цього товариства несуть додаткову солідарну відповідальність у визначеному установчими документами однаково кратному розмірі до вкладу кожного з учасників.

**Повне товариство** - це господарське товариство, всі учасники якого відповідно до укладеного між ними договору здійснюють підприємницьку діяльність і несуть додаткову солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном.

**Командитним товариством** є господарське товариство, в якому один або декілька учасників здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть за його зобов'язаннями додаткову солідарну відповідальність усім своїм майном, на яке за законом може бути звернено стягнення (повні учасники), а інші учасники присутні в діяльності товариства.

Прибуток господарського товариства утворюється з надходжень від його господарської діяльності після покриття матеріальних та прирівняних до них витрат і витрат на оплату праці. З економічного прибутку товариства сплачуються передбачені законом податки та інші обов'язкові платежі, а також відсотки по кредитах банків і по облігаціях. Прибуток, одержаний після зазначених розрахунків, залишається у розпорядженні товариства, яке визначає напрями його використання відповідно до установчих документів товариства.

Учасники господарського товариства мають право: брати участь в управлінні справами товариства в порядку, визначеному в установчих документах, за винятком випадків, передбачених Господарським Кодексом та іншими законами; брати участь у розподілі прибутку товариства та одержувати його частку (дивіденди); одержувати інформацію про

діяльність товариства. На вимогу учасника товариство зобов'язане надати йому для ознайомлення річні баланси, звіти про фінансово-господарську діяльність товариства, протоколи ревізійної комісії, протоколи зборів органів управління товариства тощо; вийти в передбаченому установчими документами порядку зі складу товариства.

**Фінансова діяльність кооперативів** має особливості в тому, що ця форма підприємництва створюється на основі пайових внесків, майновий комплекс належить її членам, управління – демократичне. Кооперативи як добровільні об'єднання громадян з метою спільного вирішення ними економічних, соціально-побутових та інших питань можуть створюватися у різних галузях. Діяльність різних видів кооперативів регулюється законом. Класифікацію кооперативів подано в таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

*Класифікація кооперативів*

<b>Класифікація кооперативів</b>	
За галузевою належністю	галузеві міжгалузеві
За територіальною ознакою	районні обласні регіональні національні міжнародні
За характером праці	у сфері обміну у сфері обміну і праці у сфері виробництва
За формою	споживчі сільськогосподарські промислові
За сферами діяльності	виробничі переробні постачальницькі заготівельно-збутові, кредитні сервісні комунікаційні елеваторні багатофункціональні
За видами послуг	спеціалізовані універсальні
Склад кооперативу	юридичні та фізичні особи або лише юридичні особи
за мінімальною кількістю членів кооперативу	малі середні великі
за формою інтеграції	горизонтальні вертикальні

Майно виробничого кооперативу відповідно до його статуту поділяється на *пайовий і неподільний фонди*. Неподільний фонд утворюється за рахунок вступних внесків і майна кооперативу (за винятком землі). Пайові внески членів кооперативу до нього не включаються. Порядок формування і розміри неподільного фонду встановлюються статутом. Розміри пайових внесків до кооперативу встановлюються в рівних частинах або пропорційно очікуваній участі члена кооперативу в його господарській діяльності.

Фінансові ресурси виробничого кооперативу формуються за рахунок доходу від реалізації продукції (робіт, послуг), пайових та інших внесків членів кооперативу, кредитів та інших надходжень, не заборонених законодавством.

Вищим органом управління виробничого кооперативу є *загальні збори членів кооперативу*. З метою контролю за фінансово-господарською діяльністю кооперативу обирається ревізійна комісія, а в кооперативі, до складу якого входить менше десяти членів, - ревізор.

Ревізійна комісія (ревізор) підзвітна загальним зборам членів виробничого кооперативу.

Доход виробничого кооперативу формується з надходжень від господарської діяльності після покриття матеріальних та прирівняних до них витрат і витрат на оплату праці найманого персоналу. Доход спрямовується на сплату податків та інших обов'язкових платежів, на погашення кредитів, покриття збитків, проведення відрахувань у фонди кооперативу, кооперативні виплати, виплату часток доходу на паї тощо. Порядок використання доходу виробничого кооперативу визначається статутом кооперативу відповідно до закону.

***Кооперативні виплати*** – частина доходу виробничого кооперативу, що розподіляється між членами кооперативу з урахуванням їх трудової та іншої участі в діяльності кооперативу. Нарахування і виплата часток доходу на паї здійснюються за підсумками фінансового року з доходу, що залишається у розпорядженні кооперативу з урахуванням необхідності формування його фондів. За рішенням загальних зборів членів кооперативу виплата часток доходу на паї може здійснюватися у грошовій формі, товарами, цінними паперами тощо.

Держава та орган, до сфери управління якого входить державне комерційне підприємство, не несуть відповідальності за його зобов'язаннями, крім випадків, передбачених господарським кодексом та іншими законами.

Державні комерційні підприємства утворюють за рахунок прибутку (доходу) спеціальні (цільові) фонди, призначені для покриття витрат, пов'язаних з їх діяльністю: амортизаційний фонд; фонд розвитку виробництва; фонд споживання (оплати праці); резервний фонд; інші фонди, передбачені статутом підприємства.

**Фінансова діяльність казенного підприємства** має особливості, які полягають у тому, що ці підприємства є державними, але функціонують без бюджетного фінансування.

Казенне підприємство створюється за рішенням Кабінету Міністрів України. У рішенні про створення казенного підприємства визначаються обсяг і характер основної діяльності підприємства, а також орган, до сфери управління якого входить підприємство, що створюється.

Орган, до сфери управління якого входить казенне підприємство, затверджує статут підприємства, призначає його керівника, дає дозвіл на здійснення казенним підприємством господарської діяльності, визначає види продукції (робіт, послуг), на виробництво та реалізацію якої поширюється зазначений дозвіл.

Казенне підприємство самостійно організовує виробництво продукції (робіт, послуг) і реалізує її за цінами (тарифами), що визначаються в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України, якщо інше не передбачено законом.

*Джерелами формування майна казенного підприємства є:* державне майно, передане підприємству відповідно до рішення про його створення; кошти та інше майно, одержані від реалізації продукції (робіт, послуг) підприємства; цільові кошти, виділені з Державного бюджету України; кредити банків; частина доходів підприємства, одержаних ним за результатами господарської діяльності, передбачена статутом; інші джерела, не заборонені законом.

Казенне підприємство відповідає за своїми зобов'язаннями лише коштами, що перебувають у його розпорядженні. У разі недостатності зазначених коштів держава, в особі органу, до сфери управління якого входить підприємство, несе повну субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями казенного підприємства.

#### **2.4. Галузеві аспекти фінансової діяльності**

Згідно з кодифікатором підприємств, вони групуються за окремими галузями народного господарства. Галузеві особливості впливають на режим функціонування цих підприємств.

**Особливості фінансової діяльності підприємств сільського господарства.** У сільському господарстві головним засобом виробництва є земля, яка не амортизується і, відповідно, не бере участі у формуванні собівартості продукції. У той же час різний рівень природної родючості і місцезнаходження сприяє утворенню у сільськогосподарських підприємств диференційованого прибутку (ренти).

У складі основних виробничих фондів суттєве місце займає продуктивна і робоча худоба, відтворення якої здійснюється безпосередньо в самому сільському господарстві шляхом вирощування молодняк тварин. По продуктивній худобі амортизація не нараховується, таким чином вартість його не переноситься на собівартість продукції.

Специфікою даної галузі народного господарства є самовідтворення. Значна частина виробленої продукції не реалізується, а залишається всередині господарства з метою відтворення в якості молодняка худоби, посадкового матеріалу, корму для худоби, перегною для удобрення полів і тому не входить до складу товарної продукції і не набуває грошової форми, оскільки є внутрішньогосподарським оборотом.

Природний процес вирощування худоби і рослин зумовлює довгостроковий кругообіг оборотних засобів, що авансуються у виробництво. У рослинництві він дорівнює року, а в тваринництві - 9 місяцям. У зв'язку з цим більша частина продукції підприємств сільського господарства реалізується у кінці року (в основному 4-й квартал), що впливає на нерівномірність надходження виручки. Все це призводить до того, що реальний фінансовий результат сільгоспідприємства можна з'ясувати лише в кінці року.

Залежність сільгоспвиробництва від природних умов викликає необхідність створення на підприємстві спеціальних натуральних і грошових страхових і резервних фондів на випадок неврожаю, повені, засухи та інших стихійних лих.

У зв'язку зі специфікою аграрного виробництва, його органічного поєднання з природними умовами, всі види робіт носять обов'язковий характер. Зволікання у виконанні того чи іншого виду робіт спричиняє великі втрати та збитки. Тому до початку агрономічного строку кожного виду робіт необхідна повна забезпеченість підприємства відповідними матеріалами, трудовими і фінансовими ресурсами.

Зміст і структура витрат на виробництво сільськогосподарської продукції розрізняються за окремими видами виробництва.

Значні витрати в сільському господарстві пов'язані з матеріальними цінностями, що входять до собівартості продукції, яка планується за окремими її видами: насіння, посадковий матеріал, добрива, засоби захисту рослин і тварин, корми, сировина і матеріали.

Планування і облік витрат здійснюється за галузями сільського господарства (рослинництво і тваринництво), за допоміжними і підсобними виробництвами, пов'язаними з переробкою продукції.

У рослинництві, крім видів продукції, об'єктом калькуляції собівартості є також сільськогосподарські роботи, що виконуються у даному році під врожай майбутнього року і відносяться до незавершеного виробництва, та роботи з покращення земель, які здійснюються за рахунок власних оборотних коштів підприємства, тобто затрат, що плануються як затрати майбутніх періодів.

Економічна сутність оборотних засобів сільського господарства тотожна поняттю оборотних засобів промислових підприємств. Існують певні особливості, а саме: по-перше, робочий час значно менший від часу виробництва. В окремі періоди наглядно видно, що процес виробництва продовжується під дією природних сил. Після посіву або посадки сільськогосподарських культур процес праці завершується до проведення

робіт у догляді за посівами, які відповідно до агрономічних вимог проводяться з перервами. У зв'язку з цим матеріальні витрати – насіння, посадковий матеріал, добрива, пальне і грошові кошти – затрачуються одночасно і з довгою перервою. У результаті має місце значна нерівномірність потреби в оборотних коштах у різні періоди року.

По-друге, суттєва особливість оборотних коштів – значна частина їх формується у натуральній формі, минаючи грошову фазу кругообороту (насіння, корми, органічні добрива, молодняк тварин).

По-третє, склад нормованих власних оборотних засобів підприємств АПК: виробничі запаси, незавершене виробництво, затрати майбутніх періодів, готова продукція, дебітори, грошові кошти.

***Виручка від реалізації продуктів** – джерело грошових коштів для покриття оборотних засобів, що авансуються у виробництво і забезпечення розширеного відтворення.*

Валова продукція включає всю продукцію, що вироблена протягом року (тваринництва, рослинництва, підсобних підприємств, промислів), а також вартість незавершеного виробництва в розмірі його різниці на початок і кінець року.

***Товарна продукція** – частина валової продукції, що надходить у сферу обігу і реалізації.*

Запровадження фіксованого сільськогосподарського податку передбачає суттєве спрощення механізму нарахування та сплати податків, оскільки це заміщення сплати 12 податків і зборів: податку на прибуток, плати за землю, податку з власників транспортних засобів, комунального податку і зборів (за геологорозвідувальні роботи, соціальні, на будівництво і реконструкцію автодоріг, пенсійного, за спеціальне використання природних ресурсів), плати за придбання торгового патенту.

Страховання сільськогосподарських підприємств характеризується комплексністю. Воно містить у себе страхування врожаю сільгоспкультур та багаторічних насаджень, тварин, будинків, машин, продукції та інших цінностей. Все це – об'єкти майнового страхування.

**Особливості фінансової діяльності підприємств будівництва.** На відміну від інших галузей матеріального виробництва, будівництво конкретного об'єкта здійснюється будівельною організацією на договірних умовах на замовлення підприємств або інвестора за рахунок коштів яких здійснюються роботи з будівництва даного об'єкта. У той самий час тривалість будівельного процесу зумовлює наявність великого незавершеного виробництва, що покривається за рахунок власних коштів будівельної організації (оборотними засобами).

У зв'язку з цим у будівництві беруть участь 2 види фінансів: фінанси замовника і фінанси підрядника.

Сутність і основні принципи організації фінансів підрядних організацій ті самі, що й у промисловості.

Особливість: тривалість будівництва об'єкта зумовлює наявність великого обсягу незавершеного виробництва в складі власних оборотних



засобів підрядної організації. Це, в свою чергу, веде до нерівномірності надходження виручки від здачі виконаних робіт замовнику – основного джерела власних коштів підрядчика.

Специфіка будівельного виробництва зумовлює істотну різницю у матеріаломісткості і трудомісткості робіт на окремих технологічних етапах будівництва і завершення об'єкта. У результаті цього створюється нерівномірність потреби в оборотних засобах у процесі будівництва об'єкта.

Особливість цінотворення в будівництві у вигляді кошторисної вартості та порядок оплати робіт, який існує в даній системі, істотно впливають на формування прибутку підрядних організацій. Територіальна закріпленість об'єктів будівництва викликає зміну місця проведення робіт, що впливає на рівень рентабельності і потреби в оборотних коштах.

Затрати на будівельно-монтажні роботи складаються з прямих і накладних витрат. *Прямі* – *затрати на придбання і доставку матеріалів, деталей, конструкцій, основна заробітна плата працівників, витрати по експлуатації будівельних машин і механізмів.* *Накладні* – *адміністративно-господарські витрати, витрати з обслуговування працівників, з організації і виконанню робіт.*

Поряд з кошторисною вартістю в будівництві розрізняють 3 види собівартості об'єктів: *кошторисна, планова, фактична.*

*Кошторисна вартість* менша від повної вартості на суму планового прибутку.

*Планова вартість* менша від кошторисної на суму планової економії від зниження собівартості робіт.

*Фактична вартість* відображає всю величину виробничих витрат, що встановлюється за даними бухгалтерського обліку.

Склад і структура оборотних засобів підрядних організацій зумовлені техніко-економічними особливостями капітального будівництва. У складі основних засобів немає готової продукції, значну частку мають розрахунки і грошові кошти. Розмір незавершеного будівництва зумовлюється не тільки умовами виробництва, а й порядком розрахунків, що діє між замовником і підрядником.

Потреба підрядних організацій у власних оборотних засобах розраховується шляхом їх нормування (кошториси). Методи нормування аналогічні промисловим.

Виручка від реалізації складається із таких елементів:

- кошторисної вартості будівельно-монтажних робіт, виконаних і зданих замовнику протягом року;
- кошторисної вартості власних капітальних вкладень;
- суми, отриманої підрядною організацією понад кошторисну вартість виконаних робіт;
- зміни залишків неоплачених робіт на початок і кінець планового року;

- доходу від реалізації на сторону продукції підсобних підрозділів.

**Особливості фінансової діяльності підприємств торгівлі.** Торгівля - одна з основних галузей народного господарства України. Вона є прямим продовженням процесу виробництва в сфері обігу.

Товарооборот відображає процес розподілення створеного сукупного суспільного продукту, національного доходу, зміну обсягу і структури споживання товарів, стан грошового обороту.

Суттєвою особливістю фінансів торгівлі є те, що, на відміну від інших галузей, виручка від реалізації товарів у цій галузі надходить переважно в готівково-грошовій формі: до 80% всіх надходжень готівкових коштів до каси банків ідуть від торговельних підприємств. У зв'язку з цим важливим завданням організації фінансів є правильне ведення касового господарства, контроль за надходженням у каси магазинів виручки, контроль за інкасацією виручки і цільовим її використанням.

Ще однією особливістю торгівлі є велике число працівників, які несуть особисту відповідальність за збереження та використання матеріальних ресурсів і грошових коштів. Звідси виникає необхідність систематичного і строго фінансового контролю.

Фінансовий стан торговельної організації багато в чому залежить від оптимізації витрат обігу і тривалості часу реалізації товарів покупцям. Тому важливим фінансовим показником діяльності торговельного підприємства є швидкість обороту основних засобів, тобто час від моменту оплати отриманих від постачальників товарів до їх реалізації споживачам. Основні показники: товарооборот у грошовому виразі, витрати обігу, валовий дохід, прибуток і рентабельність.

## **2.5. Фінансова діяльність банківських установ**

Відповідно до Закону України „Про банки і банківську діяльність” *банки - юридичні особи, які мають виключне право на підставі ліцензії Національного банку України здійснювати у сукупності наступні банківські операції: залучення у вклади грошових коштів фізичних і юридичних осіб та розміщення зазначених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик, відкриття і ведення банківських рахунків фізичних та юридичних осіб (Додаток 4).*

Комерційні банки (включаючи Зовнішньоекономічний банк України та Ощадний банк України) разом з Національним банком України (НБУ) становлять банківську систему України. Вони створюються у формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або кооперативного банку. Як юридичні особи комерційні банки є економічно незалежними: самостійно володіють, користуються та розпоряджаються майном, що перебуває у їх власності відповідно до законодавства, визначають напрями своєї діяльності та спеціалізацію за видами операцій.

Національний банк здійснює регулювання відповідної спеціалізації банків тільки через економічні нормативи та регламентацію здійснюваних цими банками операцій.

Учасниками комерційного банку можуть бути юридичні й фізичні особи - резиденти та нерезиденти, а також держава в особі органів, уповноважених управляти державною власністю. Кількість учасників має бути не меншою ніж три особи. Учасниками банку не можуть бути юридичні особи, в яких банк володіє прямо або опосередковано, самотійно або спільно з іншими особами володіння десятима і більше процентами статутного капіталу юридичної особи або має можливість вирішального впливу на керівництво чи діяльність юридичної особи (істотну участь). Учасниками банку також не мають права бути неприбуткові громадські організації.

НБУ має право встановити диференційований мінімальний розмір початкового капіталу для окремих видів банків залежно від їх спеціалізації.

Формування та збільшення акціонерного (пайового) капіталу банку здійснюється виключно шляхом грошових внесків із підтверджених джерел. Використання у якості джерел формування капіталу бюджетних коштів, якщо вони мають лише цільове призначення, заборонено. Збільшення акціонерного (пайового) капіталу дозволяється за умови, якщо всі учасники повністю виконали свої зобов'язання щодо оплати паїв або акцій, і попередньо оголошений підписний капітал повністю оплачено. На зменшення нормативного капіталу до розмірів статутного має бути згода НБУ.

Основними функціями комерційних банків, як і інших, що функціонують в Україні, є: надання кредитів та забезпечення потреб у ліквідності інших суб'єктів ринку; обслуговування комерційних угод та управління системою платежів; трансформація ризиків, термінів та капіталів.

Комерційні банки, що створені і діють на території України, функціонують як універсальні або спеціалізовані. Банк набуває статусу спеціалізованого банку у випадку, якщо більше 50% його активів є активами одного типу, спеціалізованого ощадного банку - якщо більше 50% його пасивів є вкладками населення.

*За спеціалізацією* банки можуть бути *ощадними, інвестиційними, іпотечними, розрахунковими (кліринговими)*.

*За формою власності* банки поділяються на: *комерційні* (колективна форма власності); *державні* (100% акціонерного або пайового капіталу належить державі). Такі банки мають право на використання атрибутів держави.

*Кооперативні* банки створюються та здійснюють діяльність у порядку, передбаченому Законом України „Про банки і банківську діяльність” та законодавством про кооперацію.

Особливістю кооперативного банку є наступне: банк обмежується обслуговуванням клієнтів серед своїх засновників; мінімальна кількість учасників банку має бути не менша 50 осіб; органами управління кооперативного банку є загальні збори учасників, спостережна рада, правління, а органом контролю - ревізійна комісія; статутний капітал кооперативного банку поділяється на паї і має бути не меншим рівня, визначеного НБУ; учасники кооперативного банку, незалежно від розміру своєї участі у капіталі банку, мають право одного голосу; прибутки або збитки кооперативного банку за результатами фінансового року поділяються між учасниками пропорційно до розміру їх пайових внесків.

Комерційні банки мають право створювати банківські об'єднання таких типів: *банківська корпорація, банківська холдингова група, фінансова холдингова група.*

Банки можуть бути учасниками промислово-фінансових груп.

**Капітал банку** - це спеціально створені фонди і резерви грошових коштів, які використовуються банком у своїй діяльності й призначені для покриття можливих збитків та забезпечення економічної стабільності банку.

Ресурси комерційного банку складаються з власних коштів (власного капіталу) та залучених коштів (зобов'язань банку) [18], рис. 2.2.

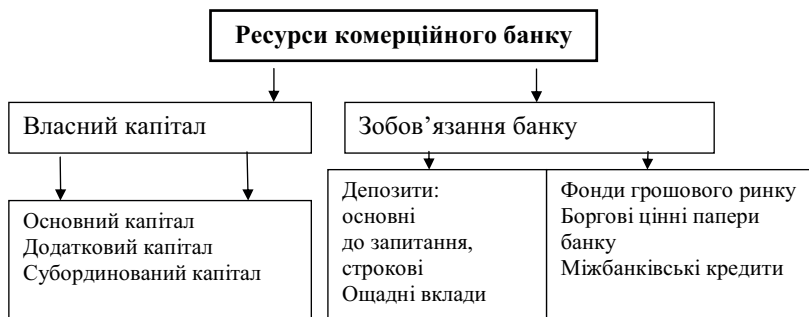


Рис. 2.2. Ресурси комерційного банку

**Власний капітал банку (власні кошти)** - залишкова частка в активах банку після вирахування всіх його зобов'язань. Складовими власного капіталу є:

- *основний капітал банку.* Він включає сплачений і зареєстрований акціонерний (пайовий) капітал і розкриті резерви, які створені або збільшені за рахунок нерозподіленого прибутку, надбавок до курсу акцій, дивідендів і додаткових внесків акціонерів у капітал; загальний фонд покриття ризиків, що створюється під невизначений ризик при проведенні банківських операцій, зменшених на суму нематеріальних активів та суми несформованих резервів за активними операціями банків;

- *додатковий капітал.* Цей капітал включає:

1) *нерозкриті резерви* (мають таку ж якість і природу, що і розкритий капітальний резерв);

2) *резерви переоцінки* (основних засобів та нереалізована вартість „прихованих” резервів переоцінки в результаті довгострокового володіння цінними паперами, відображеними в балансі за історичною вартістю їх придбання);

3) *гібридні (борг/капітал) капітальні інструменти*, які:

- бувають незабезпеченими, субординованими і повністю сплаченими;

- не можуть бути погашені за ініціативою власника;

- можуть вільно брати участь у покритті збитків; дозволяють відстрочення обслуговування зобов'язань щодо сплати процентів, якщо рівень прибутковості не дозволяє здійснити такі виплати;

- *субординований капітал (борг)*. Звичайні незабезпечені боргові капітальні інструменти, які за умовою контракту не можуть бути заборані з банку раніше 5 років, а у випадку банкрутства чи ліквідації підуть на сплату претензій інших кредиторів. Сума таких коштів, включених в основний капітал, не може перевищувати 50% його розміру зі щорічним зменшенням на 20% від його первинної вартості протягом п'яти останніх років угоди.

Загальна сума капіталу банку визначається як *сума основного капіталу мінус (сума несформованих резервів за активними операціями + додатковий капітал + субординований капітал — відвернення з урахуванням розміру основних засобів)*.

Розмір капіталу банку вважається достатнім, якщо виконуються нормативи достатності капіталу і умова:

*Основний капітал*  $\geq$  *додатковий капітал* + *субординований капітал*

Суть управління фінансами банківських установ полягає у досягненні максимальної ринкової вартості власного капіталу та ринкової вартості акцій банку (рис. 2.3). Основні напрями управління фінансами банківської установи такі:

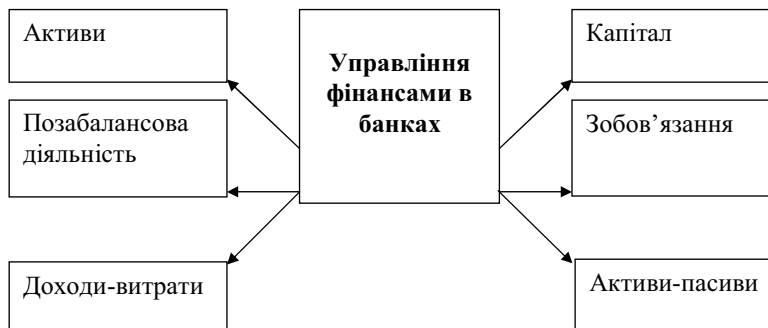


Рис. 2.3. Напрями управління фінансами банку [18]

Управління активами банку пов'язане з управлінням основним капіталом, кредитним портфелем і портфелем цінних паперів, ліквідністю і резервами.

Управління доходами і витратами спрямовано на управління якістю активів, рівень та структуру операційних витрат, управління грошовими потоками і банківськими ризиками, комісійними доходами та витратами, податками.

Менеджмент капіталу банку полягає в управлінні його достатністю, структурою та зростанням.

Управління зобов'язаннями спрямоване на забезпечення кредитної установи ресурсами на вигідній основі, тобто досягнення прийнятого співвідношення залучених та власних коштів.

Управління активами і пасивами передбачає управління процентним, кредитним, валютним ризиком та ризиком ліквідності; термінами погашення та процентними ставками активів-пасивів.

Фінансовий стан банку відображає балансовий звіт. Він характеризує активи, зобов'язання та капітал банку в грошовому вираженні станом на певну дату.

## **2.6. Фінансування спільної діяльності підприємств на основі договорів кооперації**

Одним із перспективних напрямів розвитку підприємництва є формування різних форм коопераційних зв'язків його суб'єктів.

У Цивільному кодексі України (ст.1130) зазначається, що *«за договором про спільну діяльність сторони (учасники) зобов'язуються спільно діяти без створення юридичної особи для досягнення певної мети, що не суперечить законові»*. Виходячи з даного твердження, спільна діяльність не передбачає створення нової юридичної особи, не має обмеження за видами діяльності. Крім того, спільну діяльність можна розділити на:

- підприємницьку (тобто спрямовану на одержання прибутку);
- непідприємницьку (спрямовану на інші цілі, не пов'язані з отриманням прибутку, наприклад благодійну, наукову, освітню тощо).

Сумісна діяльність може бути організована для здійснення як короткострокових, так і довгострокових комерційних проектів.

Договір про сумісну діяльність є консенсуальним, взаємним та безоплатним. Він може бути двостороннім або багатостороннім.

Учасниками договору про спільну діяльність можуть бути як юридичні, так і фізичні особи, у тому числі іноземні інвестори відповідно до ст. 23 Закону України „Про режим іноземного інвестування” від 19 березня 1996 р., що передбачає право іноземних інвесторів укладати договори (контракти) про спільну (інвестиційну) діяльність (у галузі виробничої кооперації, у загальному виробництві тощо), не пов'язану зі створенням юридичної особи. Особливість договору про спільну діяльність за участю іноземного інвестора полягає в тому, що він підлягає

державній реєстрації відповідно до Положення про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора (затверджено Постановою Кабінету Міністрів України від 30 січня 1997 р.). Фізичні особи – суб'єкти підприємницької діяльності можуть також бути учасниками спільної діяльності.

Кожний учасник зобов'язаний за спільною діяльністю виступати водночас як боржник і як кредитор, але жодна зі сторін не може вимагати виконання для себе особисто, так само як і не повинна виконувати безпосередньо зобов'язання іншої сторони. Взаємні права та обов'язки учасників опосередковані необхідністю досягнення загальної мети.

Учасники спільної діяльності можуть здійснювати внески не тільки в грошових коштах (рис. 2.4).



Рис. 2.4. Види вкладів у спільну діяльність

Договір про спільну діяльність слід відрізнити від установчого договору, який укладається двома або більше засновниками при створенні юридичної особи. Основна відмінність установчого договору від договору про сумісну діяльність полягає в тому, що спільні дії засновників здійснюються саме з метою створення нової юридичної особи, в діяльності якої вони потім беруть участь.

Передбачається дві підстави об'єднання осіб для ведення спільної діяльності: об'єднання вкладів учасників або відсутність об'єднання вкладів учасників.

Об'єктивна необхідність розвитку коопераційних зв'язків суб'єктів підприємницької діяльності зумовлена насамперед змінами, що відбуваються у виробництві на сучасному етапі, зокрема:

1. Загострення конкуренції у глобальному масштабі внаслідок розвитку транспорту, інформатики та засобів комунікацій.

2. Підвищення ступеня невизначеності зовнішнього середовища внаслідок суттєвого уповільнення темпів зростання виробництва в усіх індустріально розвинутих країнах.

3. Посилення тенденції до сегментації ринків внаслідок диференціації споживчого ринку.

Коопераційні зв'язки між малими та великими підприємствами виступають: по-перше, об'єктивною необхідністю, яка впливає із закономірностей суспільного поділу праці; по-друге, передумовою розвитку як малих, так і великих підприємств; по-третє, формою розв'язання основної суперечності малого підприємництва; по-четверте, формою не протиставлення, а взаємодії багатьох великих, середніх та малих підприємств.

У ринкових умовах господарювання основними формами кооперації великих, середніх та малих господарських структур є такі: *субпідряд, франчайзинг, лізинг та венчурне фінансування*. Змістом зазначених форм є інтеграція (переплетіння) функціональних сфер діяльності великих, середніх та малих підприємств (рис. 2.5).

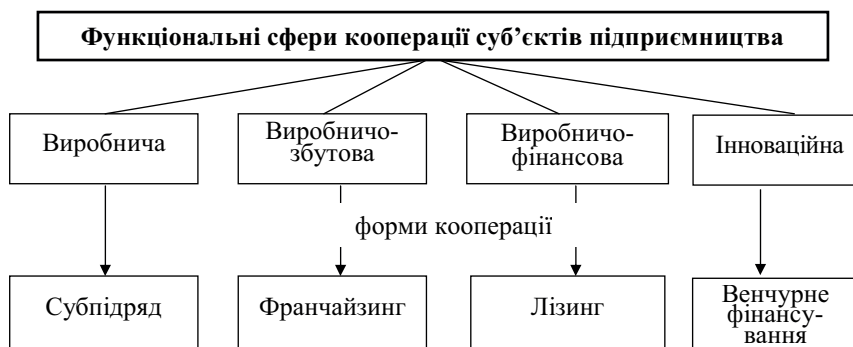


Рис. 2.5. Основні форми кооперації суб'єктів підприємництва

Сутність субпідряду полягає у збільшенні обсягу робіт, що передаються великими компаніями за контрактами малим та середнім фірмам, а також у скороченні загальної кількості прямих постачальників комплектуючих. Ця система особливо розвинена в галузях масового складального виробництва. Наприклад, в автомобільній, електротехнічній, електронній промисловості, у деяких інших сферах машинобудування.

**Франчайзинг** – це спосіб доставки продукції та послуг споживачеві, форма організації та здійснення підприємницької діяльності на підставі кооперації матеріальних та фінансових ресурсів і зусиль різних підприємств.

**Франчайзинг** – це угода, за якої виробник чи одноосібний розповсюджувач продукції або послуг, захищених товарним знаком, дає ексклюзивні права на розповсюдження на певній території своєї продукції або послуг незалежним підприємцям (роздрібним торговцям) в обмін на отримання від них платежів (роялті) за умови дотримання технологій виробничих та обслуговуючих операцій.



**Венчурне (ризикове) фінансування** в широкому значенні розуміється як вклад у ризикові, з точки зору фінансових результатів, проекти, перш за все, в галузі високих технологій. У вузькому розумінні – це довго- або середньострокові інвестиції у вигляді кредитів або вкладень в акції, які здійснюються венчурними фондами з метою створення і розвитку малих швидкозростаючих компаній.

На практиці здебільшого використовують такий варіант управління спільною діяльністю, за якого одному з учасників доручається керівництво і ведення спільних справ.

У процесі дії договору про спільну діяльність кожний з її учасників без згоди інших сторін не має права розпоряджатись своєю часткою у спільній діяльності. З метою досягнення результатів такої діяльності право розпоряджатись спільним майном, у тому числі шляхом його відчуження, має особа, на яку покладено ведення спільної діяльності, за умови, що це передбачено договором і довіреністю.

Платник податку самостійно за загальною встановленим порядком визначає суму податку на прибуток, одержаний від спільної діяльності. При визначенні оподаткованого прибутку до складу валового доходу не включаються суми грошових або майнових внесків, що надходять згідно з договорами про спільну діяльність без створення юридичної особи.

Прибуток, одержаний від спільної інвестиційної діяльності за договорами (контрактами), оподатковується відповідно до законодавства України. Якщо платник податку здійснює на користь нерезидента-учасника договору про спільну діяльність виплату з доходу, отриманого таким нерезидентом від здійснення спільної діяльності на території України (у т.ч. на рахунки нерезидента, що ведуться в гривнях), то такий платник зобов'язаний утримувати під час виплати такого доходу та додатково сплачувати податок на репатріацію доходів у розмірі 15% від суми такого доходу за рахунок такої виплати.

### **Питання для самоконтролю**

1. Назвіть критерії прийняття рішення про вибір правової форми організації бізнесу.
2. Охарактеризуйте види підприємств.
3. Назвіть особливості фінансової діяльності господарських товариств.
4. У чому полягає відмінність формування статутного капіталу приватних підприємств, господарських товариств та державних підприємств?
5. У чому полягає відмінність формування статутного капіталу акціонерного товариства і товариства з обмеженою відповідальністю?
6. Дайте визначення кооперативу та розкрийте особливості його діяльності.

7. У чому полягають особливості фінансової діяльності виробничого кооперативу?

8. У чому полягають особливості фінансової діяльності підприємницьких структур сільського господарства (торгівлі, будівництва)?

9. За рахунок яких джерел формуються фінансові ресурси банку?

10. Назвіть чинники, що зумовлюють необхідність розвитку діяльності підприємницьких структур на основі договорів кооперації.

11. Які застосовуються форми коопераційних зв'язків застосовуються між суб'єктами господарювання за ринкових умов ?

### **Теми для підготовки доповідей і рефератів**

1. Особливості фінансово-господарської діяльності банківських установ.

2. Фінансова діяльність підприємницьких структур за участю нерезидентів в Україні.

3. Особливості фінансової діяльності фінансово-промислових груп (ФПГ) в Україні.

4. Особливості організаційно-правових форм підприємництва в зарубіжних країнах та необхідність їх врахування при організації зовнішньоекономічної діяльності вітчизняних підприємств.

### **ТЕСТИ**

1. *Учасники повного товариства відповідають за боргами товариства:*

- а) лише в межах їх вкладів у статутний капітал;
- б) своїми внесками до статутного капіталу та частково належним їм приватним майном;
- в) своїми внесками до статутного капіталу та всім своїм майном;
- г) своїми внесками до статутного капіталу та додаткового капіталу підприємства;
- д) у межах їх вкладів до статутного капіталу та додатково придбаними акціями підприємства.

2. *Які із наведених характеристик стосуються ТОВ?*

- а) товариство може емітувати облігації;
- б) корпоративні права співвласника товариства можуть бути придбані самим товариством;
- в) засновниками підприємства можуть бути лише юридичні особи;
- г) до моменту реєстрації підприємства кожен з учасників повинен внести не менше 10% зазначеного в уставних документах внеску;

д) учасник товариства може уступити свою частку третім особам лише за згодою решти учасників.

3. Чи відповідають об'єднання за зобов'язаннями підприємствам, що входять до його складу?

- а) відповідають;
- б) так, якщо це передбачено установчими документами;
- в) не відповідають.

4. Суб'єкти господарювання ведуть спільну діяльність:

- а) зі створенням юридичної особи;
- б) без створення юридичної особи;
- в) відповіді а) і б) є вірними.

5. Нерезиденти при здійсненні спільної діяльності в Україні мають такі пільги:

- а) не сплачують протягом 5 років податок на прибуток;
- б) не сплачують митних платежів при здійсненні внесків у статутний капітал підприємства-резидента;
- в) не сплачують податку на репатрійований прибуток;
- г) не сплачують митних платежів при придбанні за межами України будь-якої сировини, матеріалів та комплектуючих для діяльності підприємства з іноземними інвестиціями;
- д) звільняються від сплати ПДВ при реалізації своєї продукції.

6. Об'єктами лізингу відповідно до чинного законодавства є:

- а) будівлі і споруди;
- б) машини та механізми;
- в) відповіді а) і б) є вірними

## РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

**Ключові категорії і поняття:** *капітал, капітал підприємства, власний капітал, статутний капітал, пайовий капітал, резервний капітал, додатковий капітал, нерозподілений прибуток, корпоративні права, акція, номінальна вартість акції, ажсію, дизажію, облігація, звіт про власний капітал, деномінація, конверсія.*

- 3.1. Капітал підприємства та його економічна сутність.
- 3.2. Власний капітал підприємства, його функції та складові.
- 3.3. Статутний капітал підприємства.
- 3.4. Резервний і додатковий капітал підприємства.
- 3.5. Звіт про власний капітал.

### 3.1. Капітал підприємства та його економічна сутність

**Капітал** – це економічна категорія, що найчастіше використовується в економічній літературі. Являючись головною економічною базою створення і розвитку підприємства, капітал у процесі свого функціонування забезпечує інтереси держави, власників і персоналу.

**Капітал** – це власність відповідної фізичної або юридичної особи на активи: майно і об'єкти (ресурси), які є на підприємстві [32]. Пасивна сторона балансу містить інформацію про те, яку частину капіталу надано в розпорядження підприємства його власниками (власний капітал), а яку – кредиторами (позичковий капітал).

Капітал підприємства характеризує загальну вартість фінансових ресурсів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, які інвестуються у формування його активів. Інформація відображається у балансі підприємства (додаток А).

Сутність капіталу характеризується такими чинниками:

- Капітал підприємства – основний фактор виробництва (нарівні з землею та іншими природними й трудовими ресурсами).
- Капітал характеризує фінансові ресурси підприємства, які приносять дохід.
- Капітал - головне джерело формування добробуту його власників.
- Капітал - головний вимір його ринкової вартості.
- Динаміка капіталу – барометр рівня ефективності його господарської діяльності.

Види капіталу за основними класифікаційними ознаками:

- За належністю підприємству: власний і позичковий капітал.
- За цілями використання: виробничий, позичковий, спекулятивний.
- За формами інвестування: капітал у грошовій формі, капітал в уречевленій формі, капітал у неуречевленій, нематеріальній формі.

- За об'єктами інвестування: основний і оборотний капітал.
- За формами знаходження в процесі кругообігу: капітал у грошовій формі, капітал у виробничій формі, капітал у товарній формі.
- За формами власності: приватний і державний капітал.
- За організаційно-правовим статусом діяльності: акціонерний, пайовий, індивідуальний.
- За характером використання власниками: споживаний, накопичуваний (реінвестований).

Інформація про капітал наводиться у *Балансі (додаток А), Звіті про власний капітал (додаток Г)* та у *Примітках до фінансової звітності*.

Коли капітал надається на невизначений термін, а інвестор бере участь у прибутках і збитках підприємства, то мова йде про *власний капітал*. Як правило, він надається або в формі капіталу-відповідальності, або в формі капіталу-гарантії і використовується, в першу чергу, у випадку, коли підприємство несе збитки.

Поняття «фінансування через вкладення» та «фінансування участю» чітко не розрізняються. Коли підприємець вносить у підприємство власний капітал з власного приватного майна, то в цьому випадку мова йде про вкладення. Якщо декілька осіб надають свій власний капітал, то вони беруть участь у діяльності підприємства через свої вкладення. Найбільш важливі джерела внутрішнього фінансування показано на рисунку 3.1.



Рис. 3.1. Основні джерела внутрішнього фінансування

Таким чином, фінансовою основою діяльності підприємства є сформований ним власний капітал.

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

### 3.2. Власний капітал підприємства, його функції та складові

**Власний капітал** – це сума власних коштів підприємства, що є результатом його діяльності чи отримана від власників або учасників підприємства у вигляді внесків, придбаних акцій, паїв тощо.

Основними складовими частинами власного капіталу є статутний капітал, додатковий і резервний капітал, нерозподілений прибуток (рис. 3.2).

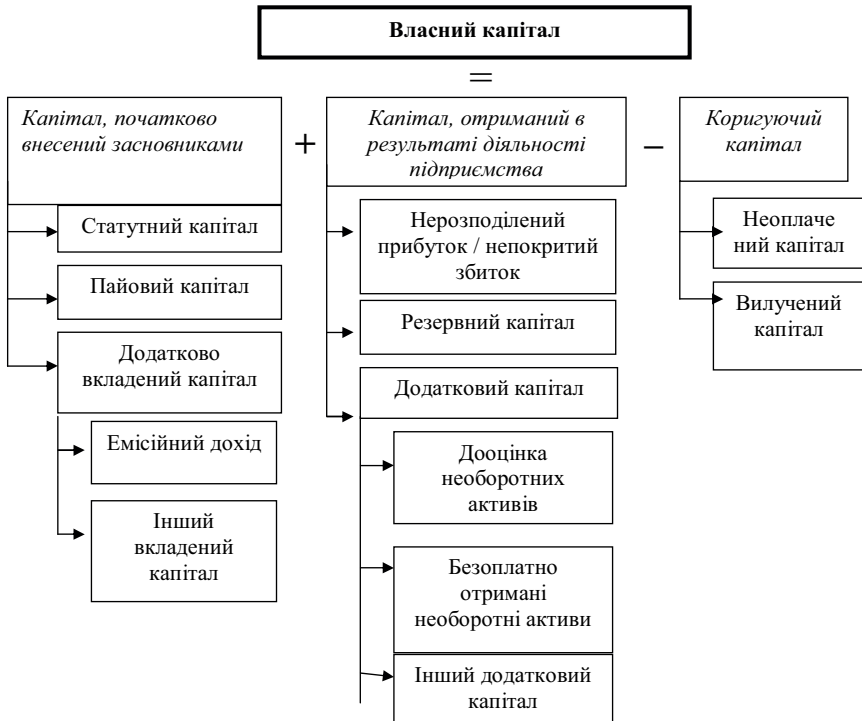


Рис. 3.2. Складові власного капіталу

Показник власного капіталу – головний індикатор кредитоспроможності підприємства, основа для визначення фінансової незалежності підприємства, його фінансової стійкості та стабільності.

Сутність власного капіталу проявляється через його функції (рис. 3.3).

Для більшості підприємств основним елементом власного капіталу є **статутний (номінальний) капітал** – сума вкладів власників підприємства в його активи за номінальною вартістю згідно із засновницькими документами.

Для окремих підприємств складовою власного капіталу є пайовий

капітал (кредитні спілки (КС), споживчі товариства (СТ), колективні сільськогосподарські підприємства (КСП), житлово-будівельні кооперативи (ЖБК)), де формування статутного капіталу відбувається за рахунок пайових внесків.

<b>Функції власного капіталу</b>	
→	Інвестування діяльності
→	Регулювання відносин власності
→	Компенсації понесених збитків
→	Забезпечення ліквідності і платоспроможності
→	Забезпечення кредитоспроможності
→	Фінансування ризиків
→	Управління і контроль

Рис. 3.3. Функції власного капіталу підприємства

**Пайовий капітал** – сукупність коштів фізичних і/або юридичних осіб, добровільно розміщених у товаристві відповідно до установчих документів для здійснення його господарсько-фінансової діяльності.

Важливим складовим елементом власного капіталу є резерви, які можуть бути сформовані у формі додаткового капіталу (капітальні резерви) та резервного капіталу (резерви, створені за рахунок чистого прибутку).

Ще одним елементом власного капіталу є нерозподілений прибуток (непокритий збиток). У цій статті показується прибуток (збиток), який залишився у підприємства після сплати податків, виплати дивідендів і відрахувань до резервного капіталу.

### 3.3. Статутний капітал підприємства

**Статутний капітал підприємства** - це виділені підприємству або залучені ним на засадах, визначених чинним законодавством, фінансові ресурси у вигляді грошових коштів (у тому числі в іноземній валюті) або вкладень у майно, матеріальні цінності, нематеріальні активи, цінні папери, що закріплені за підприємством на правах власності або повного господарчого володіння. Сума статутного капіталу відображається в балансі підприємства і є величиною, в межах якої засновники підприємства несуть матеріальну відповідальність перед кредиторами.

Відомості про розмір і порядок утворення статутного капіталу повинні бути зазначені в статуті підприємства або в установчому договорі,

які в обов'язковому порядку подаються до органів влади для реєстрації.

Згідно з чинним законодавством мінімальний розмір статутного капіталу регламентований лише для господарських товариств (акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, повні товариства та ін.) та деяких специфічних видів діяльності, пов'язаних з фінансовими операціями. Для підприємств всіх інших організаційно-правових форм господарювання його розмір визначається засновниками та залежить, перш за все, від виду та масштабу діяльності.

Порядок і джерела формування статутних капіталів залежать від типу підприємства і форми власності, на базі якої воно функціонує (рис. 3.4).

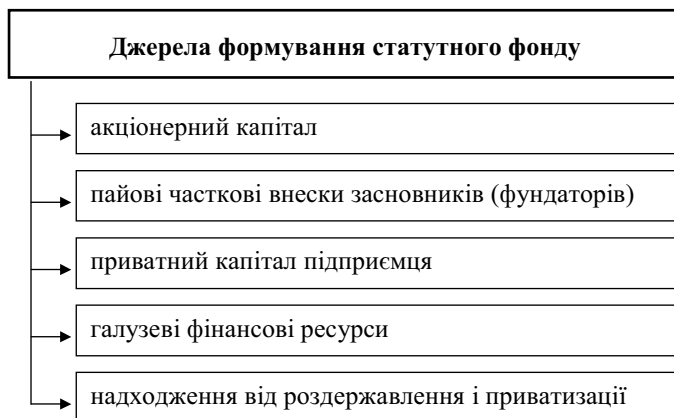


Рис. 3.4. Джерела формування статутного фонду залежно від організаційно-правової форми господарювання

**Корпоративні права** – права власності на частку (пай) у статутному капіталі юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації.

**Номінальна вартість акції (часток)** – це та вартість, яка відображається в сертифікаті акції (чи у свідоцтві учасника) та в умовах їх випуску і береться до уваги при визначенні кількості голосів на зборах та реалізації інших прав власників. Сукупна номінальна вартість корпоративних прав, випущених підприємством, становить його номінальний, або статутний капітал.

Основними видами корпоративних прав є акції, частки учасників у статутному капіталі ТОВ і паї.

Статутний капітал ТОВ поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами.

Статутний капітал АТ поділений на визначену кількість акцій, рівну номінальній вартості.



**Акція** – цінний папір без установленого терміну обігу, що засвідчує часткову участь у статутному капіталі акціонерного товариства, підтверджує членство в АТ та право на участь в управлінні ним, дає право його власності на одержання частки прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації АТ. Класифікацію акцій надано в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

*Класифікація акцій*

<b>Класифікація акцій</b>	
За особливостями реєстрації і обороту	<ul style="list-style-type: none"> <li>• акції іменні</li> <li>• акції на пред'явника</li> </ul>
За характером зобов'язань емітента	<ul style="list-style-type: none"> <li>• акції прості</li> <li>• акції привілейовані</li> </ul>
За формами власності емітента	<ul style="list-style-type: none"> <li>• акції державних компаній</li> <li>• акції недержавних компаній</li> </ul>
За регіональною належністю	<ul style="list-style-type: none"> <li>• акції вітчизняних емітентів</li> <li>• акції закордонних емітентів</li> </ul>

**Облігація** – вид емісійного цінного паперу (боргове зобов'язання), за яким його емітент зобов'язується виплатити утримувачу облігації фіксовану суму капіталу у визначений термін у майбутньому або сплачувати дохід, розмір якого раніше затверджено у формі визначеного відсотка до номінальної вартості.

Таблиця 3.2

*Класифікація облігацій*

<b>Класифікація облігацій</b>	
За видами емітентів	<ul style="list-style-type: none"> <li>• облігації внутрішньої державної позики</li> <li>• облігації внутрішніх місцевих позик</li> <li>• облігації позик підприємств</li> </ul>
За строками погашення	<ul style="list-style-type: none"> <li>• короткострокові</li> <li>• середньострокові</li> <li>• довгострокові</li> </ul>
За особливостями реєстрації і обороту	<ul style="list-style-type: none"> <li>• іменні</li> <li>• на пред'явника</li> </ul>
За формами виплати доходів	<ul style="list-style-type: none"> <li>• процентні</li> <li>• дисконтні</li> </ul>
За регіональною належністю емітента	<ul style="list-style-type: none"> <li>• облігації вітчизняних емітентів</li> <li>• облігації закордонних емітентів</li> </ul>

Розмір статутного капіталу підприємства в процесі його господарської діяльності може змінюватись залежно від стратегічних цілей підприємства (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

*Функції та цілі зміни розміру статутного капіталу [34]*

<b>Функції статутного капіталу</b>	<b>Цілі збільшення</b>	<b>Цілі зменшення</b>
• Заснування та введення підприємства в дію	Реалізація інвестиційного проекту	Згорання діяльності
• Відповідальність і гарантії (забезпечення кредитоспроможності)	Виконання вимог щодо мінімального розміру статутного капіталу	Підвищення ринкового курсу корпоративних прав
Захисна функція	Проведення санації	Санація балансу (одержання санаційного прибутку)
Управління та контролю	Поглинання чи придбання контрольного пакета інших підприємств	Концентрація капіталу в руках активних власників
• Фінансування та забезпечення ліквідності	Поліпшення ліквідності і платоспроможності	Приведення у відповідність обсягів власного капіталу та майна
• Рекламна (репрезентативна) функція	Модернізація чи розширення виробництва	Вирішення конфліктів між власниками
База для нарахування дивідендів	Оптимізація дивідендної політики	Проведення певної дивідендної політики

Розмір статутного капіталу підприємств може бути змінено з урахуванням наступних вимог (рис. 3.5):

- збільшення розміру статутного капіталу допускається тільки після внесення повністю усіма учасниками своїх часток;
- зменшення статутного капіталу дозволяється тільки за відсутності заперечень з боку кредиторів.

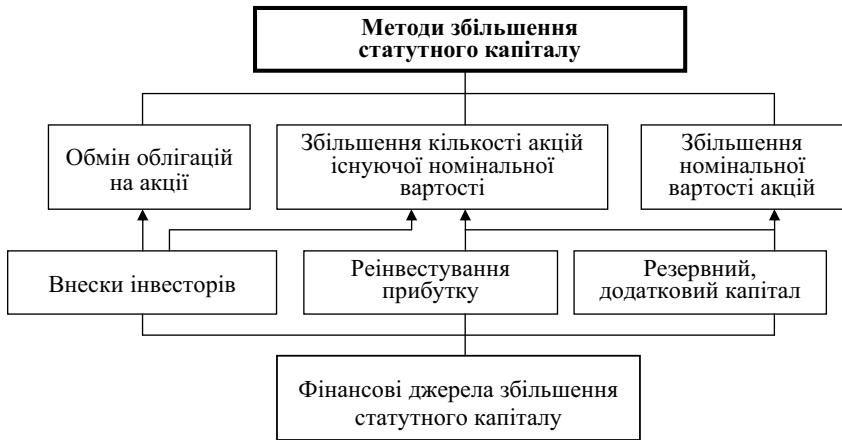


Рис. 3.5. *Методи та джерела збільшення статутного капіталу підприємства*

Незалежно від типу підприємства і форми власності статутний капітал може зростати за рахунок:

- реєстрації додаткових внесків до нього (через акції, паї тощо);
- безпосереднього приєднання до нього частини одержаного прибутку на приріст власних фінансових ресурсів;
- коштів додаткового капіталу, зокрема від дооцінки (індексації) основних засобів у випадках, передбачених законодавством і положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку;
- зарахування до статутного капіталу частини резервного капіталу.

Інформацію про особливості способів зменшення статутного капіталу для товариства з обмеженою відповідальністю і акціонерного товариства надано на рис. 3.6.



Рис. 3.6. *Способи зменшення статутного капіталу*

Зменшення статутного капіталу має на меті:

- підтримання курсу корпоративних прав у разі падіння;
- одержання санаційного прибутку;
- концентрацію капіталу;
- зменшення високого рівня капіталізації підприємства;
- зменшення надлишку ліквідності;
- вихід окремих учасників.

Розмір статутного капіталу в результаті діяльності підприємства може змінюватись (збільшуватись і зменшуватись). Залежно від цього формується новий ринковий курс акцій:

$$K_p(\text{новий}) = K_b + K_e / \text{загальна кількість акцій},$$

де  $K_p$  – новий ринковий курс акцій,  
 $K_b$  – ринковий (біржовий) курс акцій,  
 $K_e$  – курс емісії нових акцій.

Порівняно з ТОВ, акціонерні товариства мають значно більші можливості щодо проведення операцій із власним капіталом та оптимізації фінансування за рахунок власного капіталу. Загалом для акціонерного товариства (з деякими винятками для ЗАТ) доступні такі форми корпоративних операцій з акціями власної емісії, як *випуск корпоративних прав (акцій), розміщення акцій, викуп акцій, анулювання викуплених акцій, деномінація акцій (подрібнення або консолідація) та виплата доходу за акціями (виплата дивідендів)*.

#### 3.4. Резервний і додатковий капітал підприємства

Важливою складовою частиною власного капіталу є резерви. У широкому розумінні до резервного капіталу належать усі складові частини капіталу, призначені для покриття можливих у майбутньому періоді непередбачених збитків і витрат.

Резервний капітал класифікується:

- *за джерелом формування*: капітальні резерви (за рахунок власників та інших осіб); резервний капітал, сформований за рахунок чистого прибутку підприємств;
- *за способом відображення у звітності*: відкриті; приховані;
- *за обов'язковістю створення*: обов'язкові; необов'язкові.

Резервний капітал може використовуватись на такі цілі:

- покриття збитків суб'єкта господарювання;
- збільшення розміру статутного капіталу;
- виплата боргів у разі ліквідації підприємства;
- виплата дивідендів (якщо величина резервів перевищує мінімально допустимий рівень);
- інші цілі, передбачені законодавчими або засновницькими документами.

*Додатковий капітал – це сума приросту майна підприємства, яка виникла в результаті переоцінки (індексації) безоплатно одержаних необоротних активів та від емісійного доходу (різниці між продажною та номінальною вартістю випущених акцій).*

В офіційній звітності, а саме в першому розділі пасиву балансу, додатковий капітал відображається у двох рядках: додатковий капітал (с. 320) – наявність та рух коштів, отриманих в результаті емісійного доходу, та інший додатковий капітал (с. 330) – фінансові ресурси, які утворюються за рахунок:

- дооцінки та індексації основних засобів, інших необоротних матеріальних і нематеріальних активів (при цьому треба мати на увазі, що при проведенні дооцінки пропорційно збільшується і сума зносу активів);
- одержання у безкоштовному порядку будь-яких активів від сторонніх юридичних і фізичних осіб;
- внесків засновників та учасників понад розмір статутного капіталу і без рішення про його збільшення й перереєстрацію.

Напрями використання додаткового капіталу:

- на покриття балансових збитків, за умови, що на ці цілі використали всі інші джерела;
- на збільшення статутного чи пайового капіталу;
- на покриття різниці між фактичною собівартістю вилученого капіталу, який анулюється, та його номіналом.

Заборонено спрямування на збільшення статутного капіталу чи викуп власних корпоративних прав, якщо в балансі відображені непокриті збитки, а також не допускається розподіл з метою виплати дивідендів у грошовій формі.

### **3.5. Звіт про власний капітал**

Зміст і форма звіту про власний капітал і загальні вимоги до його статей визначаються П(С)БО 5. Норми стосуються підприємств, організацій та інших юридичних осіб усіх форм власності, крім банків і бюджетних установ. У додатку А надано форму звіту.

Метою складання звіту є формування інформації як бази аналізу щодо змін у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду.

Читаючи звіт, можна з'ясувати основні чинники (операції), які вплинули на зміни у складі власного капіталу в цілому та окремих його позицій зокрема.

Звіт складається у вигляді шахової таблиці в розрізі статей, які включаються до складу першого розділу пасиву балансу та причин їх зміни.

Звіт про власний капітал складається на підставі балансу, звіту про фінансові результати, а також аналітичних даних до відповідних облікових реєстрів.

Якщо залишки, які містяться в балансі, збігаються з даними, наведеними у звіті про власний капітал, то звітність складена правильно.

### **Питання для самоконтролю**

1. У чому полягає економічна сутність капіталу?
2. Які основні види капіталу підприємства?
3. Сутність і функції власного капіталу підприємства.
4. Які основні складові елементи власного капіталу?
5. Економічна сутність статутного капіталу підприємства.
6. На які цілі можуть використовуватись резервний і додатковий капітали підприємства?
7. Які основні функції та цілі збільшення (зменшення) статутного капіталу?
8. У чому полягає мета складання звіту про власний капітал?

### **Теми для підготовки доповідей і рефератів**

1. Проблемні питання залучення інвестицій суб'єктами господарювання на ринку цінних паперів.
2. Вплив оподаткування на емісійну стратегію суб'єктів господарювання на ринку цінних паперів.
3. Особливості процедури деномінації (дроблення та консолідація) цінних паперів (акцій) власної емісії.
4. Фінансування за рахунок власного капіталу та моделювання оптимальної структури капіталу.
5. Додатковий капітал як джерело формування фінансових ресурсів підприємства.
6. Проблеми реалізації переважних прав у разі збільшення статутного капіталу вітчизняних підприємств.

### **ТЕСТИ**

*1. Власний капітал підприємства – це:*

- а) підсумок першого розділу пасиву балансу;
- б) капітал, у межах якого власники підприємства несуть відповідальність перед кредиторами;
- в) капітал, поділений на частки рівної номінальної вартості;
- г) те саме, що і статутний капітал;
- д) капітал, основними складовими якого є статутний капітал додатковий капітал, резервні фонди та прибуток.

2. *Номинальна вартість акцій – це:*

- а) право власності на частку (пай) у статутному капіталі;
- б) вартість, яка відображається в сертифікаті акцій (чи в свідоцтві учасника);
- в) вартість, за якою акції можуть купуватися і продаватися на біржі;
- г) середньовиважена ціна, яка розраховується протягом біржового дня.

3. *Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства здійснюється шляхом...*

- а) емісії нових акцій;
- б) збільшення номінальної вартості акцій;
- в) підвищення платоспроможності підприємства;
- г) емісії конвертованих облігацій;
- д) придбання основних фондів.

4. *Зменшення статутного капіталу АТ може здійснюватися в такі основні способи:*

- а) шляхом зменшення номінальної вартості акцій;
- б) у результаті виходу одного або кількох учасників зі складу товариства;
- в) шляхом зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості;
- г) на основі зменшення частки у статутному капіталі всіх чи окремих учасників.

5. *У процесі санації балансу:*

- а) підвищується розрахунковий і ринковий курси корпоративних прав;
- б) поліпшується платоспроможність підприємства;
- в) покриваються відображені в балансі збитки;
- г) одержують емісійний дохід у вигляді дизаю;
- д) збільшується статутний капітал підприємства.

6. *Визначте основні цілі зменшення статутного капіталу суб'єктами господарювання:*

- а) зменшення ризику власників;
- б) підвищення ліквідності балансу;
- в) проведення санації балансу;
- г) підвищення рівня фінансового левериджу;
- д) підвищення платоспроможності.

7. *Визначте господарські операції, в результаті яких можливе збільшення статутного капіталу акціонерних товариств (відкритого та закритого типів):*

- а) збільшення номінальної вартості акцій, що перебувають в обігу;

- б) збільшення кількості акцій, що перебувають в обігу;
- в) реалізація короткострокових фінансових інвестицій;
- г) реалізація довгострокових фінансових інвестицій;
- д) погашення конвертованих облігацій простими акціями.

8. *Визначте основні цілі, на фінансування яких може використовуватися резервний капітал суб'єкта господарювання:*

- а) покриття збитків суб'єкта господарювання;
- б) фінансування придбання основних засобів (у частині устаткування);
- в) покриття ризиків здійснення довгострокових фінансових вкладень;
- г) сплата податку на дивіденди;
- д) виплата заробітної плати управлінському персоналу.

9. *Визначте випадки, коли неможливе проведення суб'єктом господарювання операції щодо зменшення статутного капіталу є неможливим:*

- а) наявність заперечень з боку кредиторів суб'єкта господарювання;
- б) наявність на балансі суб'єкта господарювання непокритих збитків;
- в) наявність на балансі суб'єкта господарювання вилученого капіталу;
- г) наявність на балансі суб'єкта господарювання неоплаченого капіталу;
- д) статутний капітал після зменшення не відповідає мінімальній законодавчо встановленій межі;
- е) наявність на балансі суб'єкта господарювання непогашеної вчасно заборгованості перед державою.



## РОЗДІЛ 4. ВНУТРІШНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

**Ключові категорії і поняття:** внутрішні джерела фінансування, самофінансування, тезаврація прибутку підприємства, приховане самофінансування, відкрите самофінансування, валове самофінансування, чисте самофінансування, амортизаційні відрахування, забезпечення наступних витрат і платежів, Cash-flow, звіт про рух грошових коштів.

- 4.1. Внутрішні джерела фінансування підприємства.
- 4.2. Самофінансування та його роль у формуванні фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва.
- 4.3. Чистий грошовий потік.
- 4.4. Звіт про рух грошових коштів.

### 4.1. Внутрішні джерела фінансування підприємства

У господарській практиці розрізняють поняття самоокупності та самофінансування витрат підприємств. Інколи ці поняття отожднюють. Проте „самоокупність” є передумовою, своєрідною сходинкою до самофінансування. Вона означає покриття доходами підприємства поточних і постійних витрат на виробництво продукції. Обов'язковою умовою самоокупності є безбитковість і прибутковість діяльності.

При внутрішньому фінансуванні капітал, який був вкладений в необоротні і оборотні активи (за винятком грошових еквівалентів), вивільняється і трансформується в ліквідні засоби у вигляді частини виручки від реалізації та інших доходів, які залишаються на підприємстві після сплати податків.

У процесі управління формуванням власних фінансових ресурсів вони класифікуються за джерелами формування.

Джерела формування власних фінансових ресурсів підприємства поділяються на внутрішні і зовнішні. Характеристику фінансових ресурсів подано в табл. 4.1.

Таблиця 4.1

*Джерела фінансування підприємств*

Внутрішні джерела		Зовнішні джерела
Фінансування за рахунок виручки від реалізації	Інші форми вивільнення капіталу	<ul style="list-style-type: none"> <li>• залучення додаткового пайового чи акціонерного капіталу;</li> <li>• одержання підприємством спонсорської фінансової допомоги;</li> <li>• інші зовнішні джерела формування власних фінансових ресурсів</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• самофінансування</li> <li>• амортизація</li> <li>• забезпечення</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• дезінвестиції</li> <li>• раціоналізація</li> </ul>	

Для підприємств, які не мають можливості залучити кошти із зовнішніх фінансових джерел (через низьку кредитоспроможність чи інвестиційну привабливість, недостатнє кредитне забезпечення тощо), внутрішнє фінансування є єдиним способом забезпечення фінансовими ресурсами. Звертаємо увагу на те, що при виборі джерел фінансування виникає конфлікт інтересів між власниками та менеджментом.

Зокрема, пріоритети менеджменту на користь внутрішнього фінансування стикаються із запереченнями з боку інвесторів. Це пов'язано з проблемою контролю з боку власників за ефективністю використання внутрішніх джерел.

#### **4.2. Самофінансування та його роль у формуванні фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва**

*Самофінансування - метод фінансового забезпечення розширеного відтворення на підприємстві за рахунок власних фінансових ресурсів, що є гарантом отримання і повернення заданих та позичених коштів підприємства на фінансування інвестиційних проєктів.* Головна ознака самофінансування за таким тлумаченням – це використання підприємством для організації діяльності та розширеного відтворення як власних фінансових ресурсів, так і зовнішніх джерел, які приєднуються до них на умовах власності або на умовах господарського (оперативного) відання. Наприклад, кошти від розміщення цінних паперів за номінальною вартістю, емісійний дохід, асигнування з бюджету, кошти, отримані без вимоги їх повернення, які відповідно до чинного законодавства України у встановленому порядку привласнюються юридичними особами.

Самофінансування є економічною базою самостійності й самоуправління підприємства.

Класифікацію самофінансування подано в таблиці 4.2, враховуючи фактори впливу на формування власного капіталу підприємства.

Таблиця 4.2

*Класифікація самофінансування підприємства*

<b>Класифікація самофінансування</b>	
Залежно від способу відображення у фінансовій звітності	• відкрите самофінансування
	• приховане самофінансування
За часткою у фондах грошових коштів підприємства	• валове самофінансування
	• чисте самофінансування
За формами	• з метою підтримання рівня виробництва
	• з метою зростання

Основним внутрішнім джерелом фінансування є самофінансування, пов'язане з реінвестуванням (тезаврацією) прибутку у відкритій і прихованій формах. Ефект самофінансування виявляється з моменту одержання чистого прибутку до моменту його визначення, розподілу та виплати дивідендів, оскільки отриманий прибуток протягом року вкладається в операційну та інвестиційну діяльність. Рішення власників підприємства про обсяги самофінансування є одночасно і рішеннями про розмір дивідендів, які підлягають виплаті.

**Тезаврація прибутку** – це спрямування його на приріст власного капіталу підприємства з метою розширення фінансування інвестиційної та операційної діяльності.

Величина тезаврацій залежить від обсягу чистого прибутку, який залишався в розпорядженні підприємства після сплати всіх податків та нарахування дивідендів. Збільшення власного капіталу в результаті тезаврацій – відкрите самофінансування. Інформація про це знаходиться в офіційній звітності (дивитись додатки А, Б, В).

Тезаврований прибуток відображається в балансі:

- в пасиві за статтями: нерозподілений прибуток, резервний капітал, статутний капітал.
- в активі може бути спрямований на фінансування будь-яких майнових об'єктів: оборотних і необоротних, короткострокових і довгострокових.

Приховане самофінансування пов'язане з використанням прихованого прибутку, який виникає завдяки формуванню прихованих резервів.

**Приховані резерви** – це частина власного капіталу підприємства, яка жодним чином не відображена в його балансі [34]. Вони можуть формуватись у балансі за рахунок недооцінки активів (незастосування індексації, застосування прискореної амортизації, передчасне списання активів тощо) та переоцінки зобов'язань.

За часткою у фондах грошових коштів підприємства розрізняють *валове і чисте самофінансування*. Характеристику за цією класифікаційною ознакою подано на рис. 4.1.

<b>Фонди грошових коштів підприємства (інвестиційні ресурси підприємства)</b>			
Власні кошти (валове самофінансування)			Позичкові кошти
Чистий прибуток (частина чистого прибутку від звичайної та надзвичайної діяльності)	Доходи, що прирівнюються до чистих прибутків	Амортизаційні відрахування	
Чисте самофінансування			

Рис 4.1. Види фінансування

В основі чистого самофінансування лежить частина прибутку, що залишається у розпорядженні підприємства на умовах власності або повного господарського відання чи оперативного управління.

Основними складовими валового самофінансування є частина прибутку, яка залишається у розпорядженні підприємства на умовах власності або повного господарського відання (чисте самофінансування), і амортизаційні відрахування.

Варто зазначити, що відповідно до чинного законодавства кошти засновників, інвестовані у капітал підприємства, прирівнюються до власних. Ці кошти мають цільове призначення і тому практично нічим не відрізняються від чистого прибутку.

П(С)БО 7 визначає амортизацію як систематичний розподіл вартості необоротних активів, що амортизуються, протягом строку їх корисного використання (експлуатації).

*Амортизація – процес поступового перенесення вартості основних фондів (зарахування її до витрат виробництва чи обігу) в міру їх зниження на їх зношування на виготовлену продукцію і використання цієї вартості, тобто амортизаційних відрахувань, для простого розширеного відтворення зношених засобів праці.* Амортизація здійснюється з метою накопичення фінансових ресурсів для фінансування простого відновлення і відтворення основних фондів.

Під чистим самофінансуванням необхідно розуміти фінансові інвестиції за рахунок не всього прибутку (що залишається в розпорядженні підприємства), а лише тієї частини, яка набуває вигляду у фондах спеціального призначення.

До внутрішніх джерел фінансування належать також створювані з власної ініціативи підприємств забезпечення (резерви) для відшкодування майбутніх витрат, збитків, зобов'язань, величина яких є невизначеною.

#### ***Види забезпечень, які створюються на підприємстві:***

- забезпечення виплат персоналу (резерв на виплату відпусток, збори, передбачені на державне пенсійне та соціальне страхування, страхування на випадок безробіття);

- резерв на додаткове пенсійне забезпечення (в Україні – 1%);

- виконання гарантійних зобов'язань (на товарах зі встановленим гарантійним терміном) та проведення ремонту предметів прокату;

- реструктуризація (у разі наявності плану реструктуризації, з конкретними заходами, строками та сумою витрат);

- виконання зобов'язань за ризиковими (обтяжливими) контрактами тощо.

Самофінансування з метою підтримання рівня виробництва проводиться у межах суми нарахованої амортизації. Амортизаційні відрахування є сумою зносу активів (витрат на їх створення), вираженою у

грошовій формі, яка відшкодовується шляхом її включення до виробничої собівартості продукції, адміністративних витрат і витрат на збут і рекламу. Самофінансування з метою підтримання рівня виробництва необхідно розглядати не тільки з точки зору відтворення основного капіталу в частині основних засобів і нематеріальних активів, а й з точки зору підтримання на належному рівні обігового капіталу, оскільки амортизація не є особливим фінансовим ресурсом, що має цільове використання.

При самофінансуванні з метою зростання передбачається розширення власних джерел, крім амортизаційних відрахувань: чистий прибуток, нерозподілений прибуток минулих періодів, фінансовий резерв, що формується за рахунок прибутку, кошти засновників та ін.

### 4.3. Чистий грошовий потік

Самофінансування як метод забезпечення фінансовими ресурсами підприємства (товариства) здійснюється шляхом формування і використання грошового потоку підприємства, отриманого від виконання основної діяльності, та інших фінансових ресурсів, які прирівнюються до власних або перебувають постійно в обороті підприємства.

У спеціальній фінансовій і, як правило, навчальній літературі фінансові ресурси, що спрямовуються на поповнення капіталу підприємства, обраховують у вигляді грошового потоку (*Cash-flow*) [18]:

$$K\Phi = A_m + (Чд - (C + A_m) - П_m) \times (1 - П_n),$$

де  $K\Phi$  – чистий грошовий потік (*Cash-flow*);

$Чд$  - чистий дохід (виручка від реалізації продукції без ПДВ);

$C$  - витрати на виробництво продукції без амортизаційних відрахувань;

$A_m$  - амортизаційні відрахування;

$П_m$  - майнові податки;

$П_n$  - ставка податку на прибуток.

Чистий грошовий прибуток у результаті операційної діяльності прийнято позначати як *операційний Cash-flow*, чистий рух коштів за інвестиційною діяльністю – як *інвестиційний Cash-flow*. Різниця між вхідними та вихідними потоками в рамках фінансової діяльності - *Cash-flow від фінансової діяльності*.

Основою розрахунку загального чистого грошового потоку є операційний чистий грошовий потік, який характеризує величину грошових потоків, що утворюється в результаті операційної діяльності, тобто частину виручки від реалізації, яка залишається в розпорядженні підприємства в певному періоді після здійснення всіх грошових видатків операційного характеру (рис. 4.2).

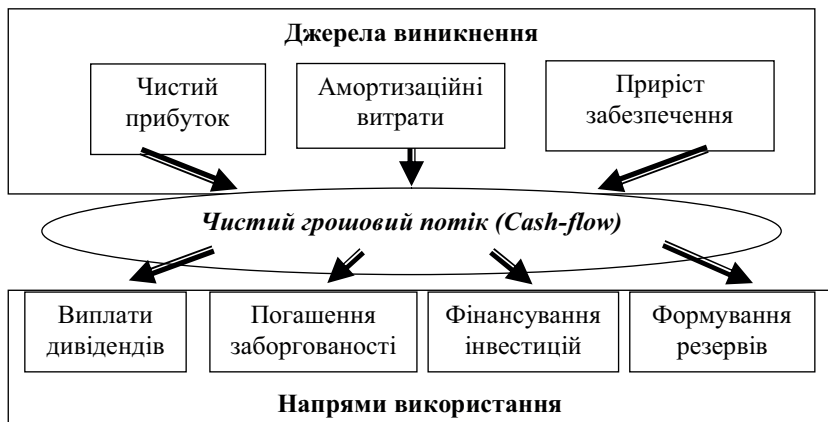


Рис.4.2. Виникнення і використання операційного Cash-flow

Наявність чистого грошового потоку характеризує здатність підприємства:

1. Фінансувати інвестиції за рахунок внутрішніх джерел.
2. Погашати фінансову заборгованість.
3. Виплачувати дивіденди.

*Операційний* чистий грошовий потік та загальну суму грошових надходжень у рамках інвестиційної діяльності можна розглянути як внутрішнє джерело фінансування.

Показники, базою розрахунку яких є операційний чистий грошовий потік, широко використовуються при оцінці фінансового стану підприємства та його кредитоспроможності. До основних показників чистих грошових потоків, які розраховують на практиці, належать наступні:

- *показник тривалості погашення заборгованості* слугує індикатором спроможності підприємства за рахунок власних ресурсів виконувати свої зобов'язання. Визначається шляхом ділення позичкового капіталу нетто (зменшеного на суму грошових коштів, їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій та чистої реалізаційної вартості поточної дебіторської заборгованості) на операційний чистий грошовий потік;

- *показник обернено пропорційний тривалості погашення заборгованості* показує здатність підприємства розраховуватись зі своїми боргами за рахунок грошових надходжень від операційної діяльності;

- *показник самофінансування інвестицій* – відношення операційного чистого грошового потоку до суми приросту нематеріальних активів, основних засобів та довгострокових фінансових інвестицій. Показує частку інвестицій, профінансовану за рахунок внутрішніх джерел;

- *рентабельність продажу за чистим грошовим потоком (чиста Cash-flow-маржа)*. Розраховується як відношення операційного чистого грошового потоку до обороту від реалізації продукції. Показує, скільки процентів виручки від реалізації залишається на підприємстві після здійснення всіх платежів у рамках операційної діяльності.

- *рентабельність власного капіталу за чистим грошовим потоком* - відношення чистого грошового потоку до власного капіталу. Показує чистий грошовий потік на одиницю власного капіталу.

#### 4.4. Звіт про рух грошових коштів

Звіт про рух грошових коштів показує джерела і напрями використання грошей підприємства за певний період часу, а також зміни у структурі грошових коштів підприємства, тобто він відображає надходження та використання грошових коштів підприємства внаслідок його діяльності за якийсь певний період часу (звітний період) (рис. 4.3).

Звіт про рух грошових коштів допомагає зрозуміти причини ситуації: прибуток є, а грошей немає.

Під терміном *грошові кошти* розуміють як готівку, так і грошові еквіваленти (цінні папери). Звіт містить грошові кошти трьох джерел для будь-якого підприємства: рух грошових коштів від операційної діяльності (основної); рух грошових коштів від інвестиційної діяльності; рух грошових коштів від фінансової діяльності.

Між усіма видами фінансових звітів існує тісний взаємозв'язок. Баланс підприємства та звіт про прибутки і збитки є джерелом інформації при складанні звіту про рух грошових коштів (додаток В).



Рис. 4.3. Взаємозв'язок фінансових звітів підприємства і його операційної, інвестиційної та фінансової діяльності

## Питання для самоконтролю

1. Що відноситься до внутрішніх джерел фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства?
2. Яка роль самофінансування у формуванні фінансових ресурсів суб'єктів господарювання?
3. За якими ознаками можна провести класифікацію самофінансування?
4. У чому полягає тезаврації прибутку підприємства?
5. Які існують види забезпечень?
6. Які джерела використовуються при самофінансуванні з метою зростання?
7. Як розрахувати величину Cash-flow прямим методом?
8. Які основні показники *Cash-flow* розраховують на практиці?
9. Для чого складається звіт про рух грошових коштів?

## Теми для підготовки доповідей і рефератів

1. Дезінвестиції як інструмент фінансування підприємств.
2. Забезпечення наступних витрат і платежів як джерело фінансування підприємств: вітчизняна та світова практика використання.
3. Вплив оподаткування на рівень самофінансування підприємств.
4. Чистий грошовий потік як індикатор фінансування за рахунок власних джерел.

## ТЕСТИ

1. До внутрішніх джерел фінансування підприємства належать:

- а) емісійний дохід;
- б) кредиторська заборгованість за отриманими авансами;
- в) чистий прибуток;
- г) амортизаційні відрахування;
- д) забезпечення наступних витрат і платежів.

2. Приховані резерви...

- а) відображаються у статті балансу “Додатковий капітал”;
- б) можуть формуватися в результаті поповнення забезпечень наступних витрат;
- в) це частина капіталу підприємства, яка жодним чином не відображена в його балансі;
- г) дорівнюють різниці між балансовою вартістю окремих майнових об'єктів підприємства та їх реальною (вищою) вартістю;



д) утворюються в результаті зниження реалізаційних цін на продукцію.

3. *Тезаврація прибутку – це...*

- а) розподіл чистого прибутку між власниками підприємства;
- б) спрямування чистого прибутку на формування власного капіталу підприємства;
- в) приховання прибутку;
- г) спрямування прибутку виключно на поповнення власних обігових коштів підприємства;
- д) реструктуризація активів.

4. *Які з наведених показників використовуються при визначенні чистого руху коштів від інвестиційної діяльності?*

- а) грошові надходження від реалізації інвестицій;
- б) отримані дивіденди;
- в) сплачені дивіденди;
- г) грошові виплати на придбання необоротних активів;
- д) чистий дохід від реалізації продукції.

5. *Операційний чистий грошовий потік характеризує...*

- а) величину чистих грошових потоків, які залишаються в розпорядженні підприємства в результаті основної діяльності;
- б) величину чистого прибутку підприємства;
- в) величину вхідних грошових потоків підприємства; обсяг реалізації продукції;
- г) величину чистого прибутку, амортизацію та приріст забезпечень.

6. *Звіт про рух грошових коштів надає повну інформацію про:*

- а) зміну в складі активів і пасивів за звітний період;
- б) фінансовий стан підприємства на певну дату;
- в) рух грошових коштів протягом звітного періоду в результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;
- г) доходи, витрати, прибутки і збитки від діяльності підприємства за звітний період.

## РОЗДІЛ 5. ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВА

**Ключові категорії і поняття:** *дивіденди, дивідендна політика, види дивідендної політики, підходи до формування дивідендної політики, форми виплати дивідендів, проста акція, потенційна проста акція, привілейована акція, варанти на акції, опціони на акції, чистий прибуток на акцію, ефективність дивідендної політики.*

- 5.1. Зміст, значення та основні завдання дивідендної політики.
- 5.2. Фактори дивідендної політики.
- 5.3. Види дивідендної політики.
- 5.4. Порядок нарахування та форми виплати дивідендів.

### 5.1. Зміст, значення та основні завдання дивідендної політики

Більшість українських інвесторів вважає дивіденди одним із найважливіших індикаторів ефективності функціонування бізнесу.

П(С)БО 15 „Дохід” визначає дивіденди як „частину чистого прибутку, розподілену між учасниками (власниками) відповідно до частки їх участі у власному капіталі підприємства”. У цьому відношенні дивіденди виступають як плата за вкладений у бізнес капітал.

Крім економічної доцільності, існує практична вигода від використання обраної політики. Будь-яка фірма, що діє відповідно до розроблених теоретичних рекомендацій у галузі дивідендів, заслуговує на більшу увагу з боку партнерів, кредиторів, інвесторів, що підвищує можливості використання довгострокового планування не тільки розвитку виробництва, а й сфери прибутків акціонерів.

Таким чином, основною метою розробки ефективної дивідендної політики є встановлення необхідної пропорційності між поточним споживанням прибутку власниками і майбутнім його зростанням, що максималізує ринкову вартість підприємства і забезпечує його стратегічний розвиток. Виходячи з цієї мети, поняття дивідендної політики можна сформулювати таким чином: **дивідендна політика** - це складова частина загальної політики управління прибутком, яка полягає в оптимізації пропорцій між частинами, що споживаються та нагромаджуються з метою максималізації ринкової вартості підприємства.

Приймаючи рішення в галузі дивідендної політики, слід урахувати, що вони впливають на ряд ключових параметрів фінансово-господарської діяльності підприємства:

- величину самофінансування (чим більше прибутку виплачується у вигляді дивідендів, тим менше коштів залишається для здійснення реінвестицій);
- структуру капіталу (якщо приймається рішення про тезаврацію прибутку, то збільшується величина власного капіталу. Як наслідок, змінюється загальна структура капіталу, що впливає на його вартість);
- ціну залучення фінансових ресурсів (курс акцій прямо

пропорційний дивіденду та обернено пропорційний процентній ставці за альтернативними вкладеннями капіталу на ринку);

- ринковий курс корпоративних прав (за низького ринкового курсу корпоративних прав емісія може взагалі не відбуватись або відбувається з мінімальним курсом, унаслідок чого підприємство отримує мінімальний емісійний дохід);

- ліквідність активів підприємства та інше.

У ході формування та реалізації дивідендної політики слід вирішувати такі основні завдання:

1. Виявлення основних факторів, що впливають на прийняття рішення щодо виплати дивідендів чи реінвестування прибутку.

2. Визначення оптимального співвідношення між розподілом і тезаврованим прибутком.

3. Оцінка впливу рішення щодо порядку розподілу чистого прибутку на ринкову вартість корпоративних прав підприємства та його інвестиційну привабливість.

4. Визначення оптимальної для підприємства величини статутного і власного капіталу.

5. Узгодження стратегії виплати дивідендів із податковим законодавством.

6. Вибір найприйнятнішого методу та форми нарахування і виплати дивідендів.

7. Оцінка впливу дивідендної політики на вирішення конфлікту інтересів між власниками, кредиторами і керівництвом підприємства.

Дивідендна політика акціонерного товариства формується впродовж декількох етапів (рис.5.1).



Рис. 5.1. Основні етапи формування дивідендної політики АТ [4]

Основна складність впливу дивідендної політики на вирішення конфлікту інтересів між власниками, кредиторами і керівництвом підприємства полягає у поєднанні двох протилежних мотивацій:

- прагнення акціонерів отримувати максимально високі дивіденди на звичайні акції, що забезпечить їхню високу ціну на фінансовому ринку;
- бажання полегшити доступ підприємства до зовнішніх джерел із мінімальними витратами їхнього залучення.

Для вирішення цієї суперечності потрібно чітко усвідомлювати послідовність здійснення заходів дивідендної політики.

## **5.2. Фактори дивідендної політики**

Першим та найважливішим етапом формування дивідендної політики є з'ясування і оцінка факторів, що її визначають. У практиці прийняття фінансових рішень ці фактори прийнято поділяти на чотири групи:

1. Фактори, що характеризують інвестиційні можливості підприємства:

- стадія життєвого циклу компанії (на початкових етапах життєвого циклу акціонерна компанія змушена більше коштів інвестувати у свій розвиток, обмежуючи виплату дивідендів);

- необхідність розширення акціонерною компанією своїх інвестиційних програм (у періоди активізації інвестиційної діяльності з метою розширеного відтворення основних фондів та нематеріальних активів необхідність у капіталізації прибутку зростає);

- ступінь готовності окремих інвестиційних проектів (окремі підготовлені проекти потребують прискорення реалізації для ефективної їх експлуатації при сприятливій кон'юктурі ринку); це, в свою чергу, передбачає врахування життєвого циклу товарної продукції. Вищезазначене обумовлює необхідність концентрації власних фінансових ресурсів у ці періоди.

2. Фактори, що характеризують можливості формування фінансових ресурсів з альтернативних джерел:

- достатність резервів власного капіталу, сформованих у попередньому періоді;

- вартість залучення додаткового акціонерного капіталу;

- вартість залучення додаткового позичкового капіталу;

- доступність кредитів на фінансовому ринку;

- рівень кредитоспроможності акціонерного товариства, який визначається його поточним фінансовим станом.

3. Фактори, що пов'язані з об'єктивними обмеженнями:

- рівнем оподаткування дивідендів;

- рівнем оподаткування майна підприємства;

- досягненням ефекту фінансового левериджу, обумовленим відношенням власного та залученого капіталу, що склався;

- фактичним розміром отриманого прибутку.

#### 4. Інші фактори:

- рівень дивідендних виплат компаніями-конкурентами;

- невідкладність платежів за раніше отримані кредити (підтримання платоспроможності є більш пріоритетним завданням, ніж зростання дивідендних виплат);

- можливість втрати контролю над управлінням компанією (низький рівень дивідендних виплат може призвести до зниження ринкової вартості акцій компанії і масового позбавлення їх акціонерами, що збільшує ризик поглинання акціонерної компанії конкурентами).

Оцінка наведених чинників та врахування власних стратегічних цілей дозволяє визначити вибір того чи іншого виду дивідендної політики.

### 5.3. Види дивідендної політики

Практична реалізація визначених цілей передбачає такі підходи до формування дивідендної політики: консервативний, помірний (компромісний) та агресивний. Кожному з цих підходів відповідає окремий вид (тип) дивідендної політики (табл. 5.1).

Таблиця 5.1

*Типи дивідендної політики*

<b>Підхід до формування дивідендної політики</b>	<b>Тип дивідендної політики</b>
Консервативний	Політика “нульового” дивіденду. Залишкова політика дивідендних виплат. Регресивна дивідендна політика. Політика фіксованого дивіденду.
Помірний	Політика мінімальних фіксованих дивідендів з преміальними виплатами в окремі періоди. Політика виділення на дивіденди фіксованого відсотка з прибутку. Політика нагромаджених кумулятивних дивідендів.
Агресивний	Політика стабільного рівня дивідендів. Прогресивна політика дивідендів. Політика “100% дивідендів”.

Політика «нульового» дивіденду полягає в невиплаті дивідендів взагалі. Це означає, що компанія свідомо попереджає акціонерів про “нульову” дивідендну політику, а акціонери підтверджують свою згоду (чи незгоду) з даною політикою, голосуючи за це фактами купівлі (чи продажу) акцій компанії.

Політика фіксованого дивіденду досить часто застосовується в практиці акціонерних корпорацій. Вона полягає у виділенні однієї й тієї самої абсолютної величини дивідендів із розрахунку на одну акцію.

Прогресивна дивідендна політика - одна з найпопулярніших серед акціонерів. Насамперед тому, що вона передбачає поступове постійне збільшення дивідендних виплат із розрахунку на одну акцію.

Іноколи через брак потрібних фінансових ресурсів акціонерні товариства вдаються до політики негрошових дивідендних виплат. У цьому випадку замість прямих грошових дивідендних виплат використовують, як правило, найближчі грошові замітники.

Якщо ж корпорація не бажає застосовувати політику негрошових виплат і не має достатніх фінансових ресурсів для грошових дивідендних виплат, вона вирішує застосувати політику нагромаджених грошових дивідендів. У цьому випадку дивіденди оголошуються, проте виплата їх відкладається до кращих часів.

При організації дивідендної політики товариство має враховувати певні обмеження. По-перше, забороняється виплачувати дивіденди за простими акціями при наявності збитків. Товариство має бути платоспроможним і мати достатньо коштів для організації господарської діяльності. По-друге, незалежно від прибутковості товариство зобов'язане сплатити дивіденди за привілейованими акціями. По-третє, акціонерне товариство має право вводити власні обмеження або зміни у дивідендній політиці залежно від фінансового стану чи інших ситуацій, важливих для нього.

Основна складність впливу дивідендної політики на вирішення конфлікту інтересів між власниками, кредиторами і керівництвом підприємства полягає у поєднанні двох протилежних мотивацій:

- прагнення акціонерів отримувати максимально високі дивіденди на звичайні акції, що забезпечить їхню високу ціну на фінансовому ринку;
- бажання полегшити доступ підприємства до зовнішніх джерел з мінімальними витратами їхнього залучення.

Для вирішення цієї суперечності потрібно чітко усвідомлювати послідовність здійснення заходів дивідендної політики.

Обраний тип дивідендної політики відображається на ринковій вартості акціонерного товариства та на його фінансовій стійкості. Тому при реалізації обраного типу політики використовують специфічні методи і прийоми (табл. 5.2 та рис. 5.2).

## Методи нарахування дивідендів [34]

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

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

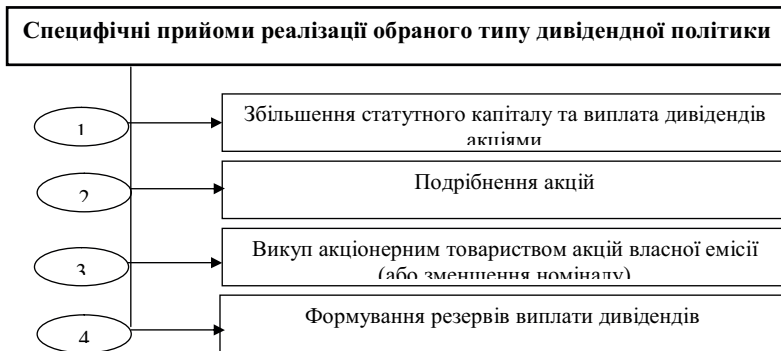


Рис. 5.2. Специфічні прийоми реалізації обраного типу дивідендної політики [4]

#### 5.4. Порядок нарахування та форми виплати дивідендів

У разі прийняття рішення про виплату дивідендів емітент корпоративних прав, на які нараховуються дивіденди, проводить зазначені виплати власнику корпоративних прав пропорційно його частці у статутному капіталі підприємства.

Величина дивідендів залежить від:

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

Згідно з законом України «Про акціонерні товариства», дивіденди виплачуються виключно грошовими коштами.

Дивіденди виплачуються на акції, звіт про результати розміщення яких зареєстровано у встановленому законодавством порядку.

Виплата дивідендів здійснюється з чистого прибутку звітного року та/або нерозподіленого прибутку в обсязі, встановленому рішенням загальних зборів акціонерного товариства, у строк не пізніше шести місяців після закінчення звітного року.

У разі відсутності або недостатності чистого прибутку звітного року та нерозподіленого прибутку минулих років виплата дивідендів за привілейованими акціями здійснюється за рахунок резервного капіталу товариства.

Рішення про виплату дивідендів та їх розмір за простими акціями приймається загальними зборами акціонерного товариства.

Розмір дивідендів за привілейованими акціями всіх класів визначається у статуті акціонерного товариства.

Для кожної виплати дивідендів наглядова рада акціонерного товариства встановлює дату складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, порядок та строк їх виплати. Дата складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, не може передувати даті прийняття рішення про виплату дивідендів.

Товариство повідомляє осіб, які мають право на отримання дивідендів, про дату, розмір, порядок та строк їх виплати. Протягом 10 днів після прийняття рішення про виплату дивідендів публічне товариство повідомляє про дату, розмір, порядок та строк виплати дивідендів фондову біржу (біржі), у біржовому реєстрі якої (яких) перебуває таке товариство.

Акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у разі, якщо:

- 1) звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку;



2) власний капітал товариства менший, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю.

Акціонерне товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у разі, якщо:

1) товариство має зобов'язання про викуп акцій;

2) поточні дивіденди за привілейованими акціями не виплачено повністю.

Акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями у разі, якщо:

1) звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку;

2) власний капітал товариства менший, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю, власники яких мають переваги щодо черговості отримання виплат у разі ліквідації.

Товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями певного класу до виплати поточних дивідендів за привілейованими акціями, власники яких мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів.

Порядок нарахування дивідендів залежить від форми організації бізнесу та форми власності. Практика формування дивідендної політики в Україні обумовлюється насамперед зовнішніми об'єктивними факторами, серед яких одним із найважливіших є система оподаткування дивідендів.

Згідно з законодавством України підприємство, що виплачує дивіденди своїм акціонерам (власникам), нараховує та утримує податок на дивіденди в розмірі 21% від визначеної суми виплат, незалежно від того, чи є емітент платником податку на прибуток. Отже, ставка оподаткування розподіленого прибутку (як і нерозподіленого) становить 21%, безпосереднім платником податку на дивіденди є суб'єкт підприємницької діяльності – емітент корпоративних прав; об'єкт оподаткування – сума дивідендів; термін сплати – до/або одночасно з виплатою дивідендів. При виплаті грошових дивідендів на користь нерезидента на суму нарахованих його грошових дивідендів при їх фактичній виплаті нараховується податок на репатріацію в розмірі 15%.

Згідно з Податковим кодексом України (який містить розділ про оподаткування підприємств), підприємству виплачувати дивіденди доцільно, оскільки воно матиме можливість зменшити обсяг податкових зобов'язань на суму податку на дивіденди. Проте зарахування податкових зобов'язань ніяк не впливає на обсяг податкових зобов'язань саме власника таких прав: внаслідок його проведення податкові платежі тільки перекладаються з емітента корпоративних прав на їхнього власника. Фактично за рахунок прибутків власника корпоративних прав сплачується

частина податку на прибуток підприємства - емітента цих корпоративних прав.

Безумовно, якби не конфлікт між підприємством - емітентом та власником корпоративних прав з приводу пропорції розподілу чистого прибутку на користь самого підприємства та на персональні доходи власників цього підприємства (дивіденди), можливо, “компромісна” система нарахування дивідендів була б іншою. Одержувачі дивідендів могли б отримати частину дивідендів без оподаткування у вигляді акцій (зі збереженням при цьому існуючих пропорцій статутного фонду підприємства).

Зазначена схема збільшує дохід власників корпоративних прав порівняно зі звичайним отриманням дивідендів, оскільки капіталізований у вигляді додатково отриманих акцій дохід (реінвестовані дивіденди) не оподатковується ні податком на прибуток з юридичних осіб, ні прибутковим податком із фізичних.

У сучасній практиці акціонерних товариств ще існують проблеми, що знижують ефективність дивідендної політики стосовно її основної мети – встановлення такої норми розподілу прибутку акціонерного товариства, яка б задовольняла і правління, і акціонерів, і, головне, сприяла б підвищенню курсової вартості акцій цього товариства.

Прибуток на акцію використовується для оцінки результатів операційної діяльності підприємства з метою формування висновку щодо його потенціалу та прийняття рішень про інвестиції. Його економічний зміст полягає в розкритті ефективності (прибутковості) використання підприємством ресурсів, наданих власниками його звичайних акцій.

У міжнародній практиці фінансові аналітики та інвестори, як правило, користуються двома показниками прибутку на акцію — *базисним* та *розбавленим*. У П(С)БО 3 перший отримав назву «Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію», а другий – «Скоригований чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію» (додаток Б).

Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію, обчислюється діленням чистого прибутку або збитку періоду, які належать власникам простих акцій, на середньозважену кількість простих акцій, що знаходяться в обігу протягом цього періоду.

Скоригований ПНА передбачає врахування під час його обчислення показника таких фінансових інструментів, як потенційні прості акції. До них належать:

- облігації, що можна конвертувати у звичайні акції;
- привілейовані акції, що можуть бути конвертовані в прості акції;
- варанти на акції;
- опціони на акції;
- акції, що можуть бути придбані за спеціальними програмами для працівників;
- контракти, учасники яких матимуть право на отримання простих акцій у разі виконання вимог, передбачених цими контрактами.

Висновки щодо ефективності дивідендної політики можна зробити на основі аналізу показників прибутковості корпоративних прав, що представлені в таблиці 5.3.

Таблиця 5.3

*Показники визначення ефективності дивідендної політики*

№ за/п	Показник	Методика розрахунку
1	Чистий прибуток, що припадає на 1 акцію	$\frac{\text{Сума чистого прибутку}}{\text{Кількість простих акцій}}$
2	Дивіденди на одну просту акцію	$\frac{\text{Сума оголошених дивідендів}}{\text{Кількість простих акцій}}$
3	Коефіцієнт цінності акцій	$\frac{\text{Ринкова ціна 1 акції}}{\text{Дивіденди на 1 просту акцію}}$
4	Рентабельність акції	$\frac{\text{Дивіденди на 1 просту акцію}}{\text{Ринкова ціна 1 акції}} * 100 \%$
5	Коефіцієнт дивідендних виплат	$\frac{\text{Маса дивіденду}}{\text{Сума чистого прибутку}}$
6	Коефіцієнт окупності акції	$\frac{\text{Ринкова ціна акції}}{\text{Чистий прибуток на акцію}}$
7	Взаємозв'язок між ринковим курсом і чистим грошовим потоком підприємства	$\frac{\text{Ринковий курс акцій}}{\text{Cash-flow на 1 акцію}}$

### Питання для самоконтролю

1. Сутність дивідендної політики.
2. Які особливості в порядку виплати дивідендів мають підприємства різних форм організації бізнесу?
3. Які існують форми виплати дивідендів та їх особливості?
4. Від чого буде залежати вибір форми виплати дивідендів?
5. Методи нарахування дивідендів та аспекти, що на них впливають.
6. Чи включаються суми дивідендів, що були оподатковані під час їх виплати, до сукупного оподаткованого доходу?
7. Як визначити ефективність дивідендної політики?

### Теми для підготовки доповідей і рефератів

1. Вплив дивідендної політики на вартість корпоративних прав суб'єкта господарювання.
2. Особливості нарахування дивідендів господарськими товариствами з часткою державної власності в статутному капіталі.
3. Форми виплати дивідендів в Україні.
4. Фактори впливу на формування та реалізацію дивідендної політики суб'єктів господарювання.

## ТЕСТИ

1. Рішення про виплату дивідендів та про основні параметри таких виплат приймають:

- а) виконавчий директор;
- б) голова правління АТ;
- в) загальні збори акціонерів;
- г) загальні збори власників привілейованих акцій;
- д) спостережна рада.

2. Ставка податку на доходи нерезидентів, отримані у вигляді дивідендів, становить:

- а) 25%;
- б) 45%;
- в) 15%;
- г) 20%.

3. Основними формами реалізації суб'єктами господарювання дивідендної політики є:

- а) деномінація акцій шляхом дроблення;
- б) грошові дивіденди;
- в) викуп корпоративних облігацій;
- г) анулювання акцій;
- д) конверсія боргу у власність;
- е) викуп акцій;
- ж) виплати корпоративними правами.

4. До основних факторів, які впливають на рівень оподаткування дивідендів, належать:

- а) маса дивідендів;
- б) форма дивідендних виплат;
- в) статус одержувача дивідендів: фізична чи юридична особа;
- г) величина сплаченого податку на прибуток;
- д) ставка внесків у Пенсійний фонд.

5. Переважне право на отримання дивідендів мають власники:

- а) простих акцій;
- б) привілейованих акцій;
- в) облігацій;
- г) конвертованих облігацій.

6. Джерелом сплати податку на дивіденди є:

- а) нерозподілений прибуток емітента корпоративних прав (акцій);

- б) чистий прибуток власника корпоративних прав;
- в) валовий дохід емітента корпоративних прав;
- г) маса (сума) нарахованих дивідендів.

7. Акціонерне товариство виплатило акціонерам дивіденди раніше викупленими власними акціями. Як при цьому зміниться розмір статутного фонду АТ?

- а) збільшиться на суму номінальних вартостей виданих акцій;
- б) не зміниться;
- в) зменшиться на суму номінальних вартостей виданих акцій;
- г) товариство не має права виплачувати дивіденди викупленими акціями.

8. До основних показників, які характеризують ефективність дивідендної політики підприємства, належать:

- а) коефіцієнт дивідендних виплат;
- б) показник платоспроможності;
- в) співвідношення додаткового і резервного капіталу.

9. До методів нарахування дивідендів не належить:

- а) метод стабільних дивідендів;
- б) резервний метод;
- в) залишковий метод.

## Модуль 2

### Фінансування діяльності суб'єктів підприємництва за рахунок запозичених фінансових ресурсів

#### РОЗДІЛ 6. ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА ЗА РАХУНОК ЗАПОЗИЧЕНИХ РЕСУРСІВ

**Ключові категорії і поняття:** *позичковий капітал, вартість позичкового капіталу, фінансові кредити, банківський кредит, комерційний кредит, кредитор, кредит, лізинг, факторинг, облігація, іпотечний кредит, овердрафт, кредитоспроможність.*

6.1. Позичковий капітал підприємства, його ознаки та складові елементи.

6.2. Фінансові кредити, їх види.

6.3. Комерційні кредити.

6.4. Вплив часу на визначення вартості грошей.

#### **6.1. Позичковий капітал підприємства, його ознаки та складові елементи**

Ефективна фінансова діяльність підприємства неможлива без постійного залучення позичкових коштів. Використання позичкового капіталу дозволяє покривати тимчасовий дефіцит наявних коштів внаслідок десинхронності вихідних та вхідних грошових потоків, сезонності виробництва, коли витрати покриваються з великим відривом від часу одержання виручки від реалізованої продукції. Проте використання позичкових коштів часто використовується для розширення масштабності виробництва, що дозволяє суттєво розширити обсяг господарської діяльності підприємства, забезпечити більш ефективне використання власного капіталу, прискорити формування різноманітних цільових фінансових фондів, а в кінцевому підсумку – підвищити ринкову вартість підприємства.

*Позичковий капітал – це кредити банків і фінансових компаній, позики, кредиторська заборгованість, лізинг, комерційні папери [31].*

*Позичковий капітал – грошовий капітал чи майно, що надається в позику на умовах повернення і плати у формі процента. Розрізняють такі види позичкового капіталу: фінансовий банківський капітал, фінансовий кредит, отриманий від інших установ та підприємств, емісія облігацій підприємства, товарний кредит, отриманий від контрагентів, внутрішня кредиторська заборгованість за розрахунками.<sup>1</sup>*

Джерелами формування позичкового капіталу є сукупність джерел формування додаткової потреби в капіталі на майбутній період для забезпечення розвитку підприємства. Ці джерела поділяються на *зовнішні* та *внутрішні*.

<sup>1</sup> А.Г. Загородній та ін. Фінансовий словник. – К.:Знання, КОО;Л.: Вид-во Львів. Банк. Ін-ту НБУ. - 566 с.

Зовнішніми джерелами залучення позичкового капіталу є такі: банківський кредит; податковий фінансовий кредит; випуск облігацій підприємства; товарний кредит тощо.

Внутрішніми джерелами залучення позичкових коштів є: приріст заборгованості з оплати праці; приріст заборгованості в розрахунку з бюджетом та позабюджетними фондами; приріст заборгованості в розрахунках зі страхування; приріст іншої внутрішньої кредиторської заборгованості.

Якщо між капіталодавцем і підприємством виникають відносини позички, то це означає, що фінансування проводиться за рахунок позичкового капіталу: капіталодавець набуває статусу кредитора.

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

Основні параметри позичкового капіталу наведено в таблиці 6.1.

Таблиця 6.1

*Характеристика позичкового капіталу підприємства*

Параметри	Класифікація
1	2
Терміновість погашення	- короткостроковий позичковий капітал (до 12 місяців); - довгостроковий позичковий капітал (понад рік).
Капіталодавець	- банки та інші фінансово-кредитні інститути; - постачальники та клієнти; - власники; - персонал; - держава.
Мета залучення	- кошти, залучувані для відтворення основних засобів і нематеріальних активів; - кошти, залучувані для поповнення оборотних активів; - кошти, залучувані для задоволення соціальних потреб.
Форми залучення	- у грошовій формі (фінансовий кредит); - у формі обладнання (фінансовий лізинг); - у товарній формі (товарний або комерційний кредит); - в іншій матеріальній і нематеріальній формах.
Форми забезпечення	- забезпечені заставою (майном, майновими правами, цінними паперами); - гарантовані (банками, фінансами чи майном третьої особи); - з іншим забезпеченням (поручництво, свідоцтво страхової організації); - незабезпечені.

1	2
Плата за користування	- виплата процентів: фіксована процентна ставка; - плаваюча процентна ставка - без процентів.
Порядок погашення	- одноразовий платіж; - багаторазові платежі; - з регресією платежів; - у заздалегідь визначений термін чи без такого.

До складу позичкового капіталу належать довгострокові і поточні (короткострокові) зобов'язання, а також зобов'язання, відображені за розділом балансу підприємства „Доходи майбутніх періодів”.

Згідно з П(С)БО 2 „Баланс” під довгостроковими зобов'язаннями необхідно розуміти зобов'язання, що будуть погашені протягом терміну, який перевищує 12 календарних місяців, або протягом терміну, що перевищує операційний цикл, якщо він більше року.

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

До складу доходів майбутніх періодів, зокрема, належать доходи у вигляді одержаних авансових платежів за передані в оренду основні засоби та інші оборотні активи (авансовані орендні платежі), передплата на періодичні та довідкові видання, виручка за вантажні перевезення, виручка від продажу квитків транспортних і театральньо-видовищних підприємств, абонентна плата за користування засобами зв'язку та інше.

Сутність фінансування підприємства за рахунок позичкового капіталу можна розглянути згідно з критеріями оцінки доцільності їх залучення порівняно з фінансуванням за рахунок власного капіталу. Порівняльні характеристики фінансування підприємства за рахунок власного і позичкового капіталу наведено в таблиці 6.2.

Таблиця 6.2

*Порівняльна характеристика фінансування підприємства за рахунок власного і позичкового капіталу*

Критерії оцінки доцільності	Власний капітал	Позичковий капітал
1	2	3
1. Рівень відповідальності капіталодавців	Щонайменше у повному обсязі	Відсутня; статус кредитора



1	2	3
2. Участь в управлінні підприємством	Як правило, дає право	Як правило, участь в управлінні підприємством виключена
3. Участь у прибутках	Дає право участі у розподілі прибутків	Обумовлені договором проценти, участь у розподілі прибутків виключена
4. Строк використання	Необмежений	Обмеження згідно з договором
5. Кредитне забезпечення	Як правило, непотрібне	Як правило, необхідне
6. Податковий тягар	Плата за користування здійснюється за рахунок прибутку, що залишився після сплати всіх податків	Проценти за користування позиками відносяться на валові витрати, тобто зменшують податковий тягар
7. Порядок повернення у разі банкрутства	В останню чергу	Першочергово, залежно від типу кредитора

Великий вплив на фінансовий стан підприємства справляють склад і структура позичкових коштів, тобто співвідношення довгострокових, середньострокових і короткострокових фінансових зобов'язань.

Залучення позичкових коштів в оборот підприємства сприяє тимчасовому поліпшенню фінансового стану за умови, що вони не заморожуються на тривалий час в обороті і вчасно повертаються. В іншому разі може виникнути прострочена кредиторська заборгованість, що в остаточному підсумку призводить до виплати штрафів і погіршення фінансового стану. Тому досить важливою є необхідність вивчення складу, давності появи кредиторської заборгованості, наявності, частоти і причини утворення простроченої заборгованості постачальникам ресурсів, персоналу підприємства з оплати праці, бюджету, визначення суми виплачених за прострочення платежів у формі пені. Для цього можна використати дані звітної форми №5 «Додаток до балансу», а також дані первинного й аналітичного бухгалтерського обліку.

## 6.2. Фінансові кредити, їх види

Кредит та кредитні відносини відіграють важливу роль у фінансово-господарській діяльності підприємств.

**Кредит** (лат. *credium* – борг, позика та лат. *credo* – довіра, віра) - буквально означає «розпорядження визначеною сумою грошей протягом деякого часу, тобто ті, у кого є надлишок ресурсів, можуть їх давати в кредит тим, хто відчуває нестачу або має потребу в додаткових сумах»<sup>2</sup>.

Кредит можна розглядати як позичку в грошовій або товарній формі на умовах повернення, що надається банком чи юридичною особою; або ж як включену до кошторису суму, в межах якої дозволено витрати на певні потреби.

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

Основний різновид фінансових кредитів - банківський кредит.

**Банківський кредит** надається у вигляді грошової позички банками та різноманітними кредитно-фінансовими установами підприємцям та іншим позичальникам.

Класичними умовами надання кредиту є: цільове використання кредитних ресурсів, термін надання кредиту, кредитна застава (певні цінності, що при непогашенні боргу переходять у власність кредитора, тобто гарантія повернення кредиту), процентна ставка (платіж) за використання кредитних коштів.

Об'єктом банківського кредиту виступає грошовий капітал, що відокремився від промислового. Угода позички тут відділена від актів купівлі-продажу. Позичальником може бути фірма, держава, приватний сектор, а кредитором - кредитно-фінансові установи. Метою кредитора є одержання прибутку у вигляді відсотка. Кредитор надає позичковий капітал позичальнику на умовах повернення, терміновості і сплати відсотка.

Для отримання кредиту підприємству-позичальнику необхідно надати пакет документів (рис. 6.1).

Кредити, що надаються банками, за терміном користування поділяються здебільшого на:

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

<sup>2</sup> А.Г.Загородній та ін. Фінансовий словник. – К.:Знання, КОО;Л.: Вид-во Львів. Банк. Ін-ту НБУ. -566 с.

ПАКЕТИ ДОКУМЕНТІВ ПІДПРИЄМСТВА ПОЗИЧАЛЬНИКА				
Загальні	Установчі	Фінансові (за 2-3 останні роки)	Підтвердження щодо забезпечення повернення кредиту	Спеціальні
Заява	Свідоцтво про реєстрацію	Баланс підприємства (ф. № 1)	Договір застави	Графік повернення кредиту та сплати відсотків
Картка зі зразками підписів посадових осіб	Статут заявника	Звіт про фінансові результати (ф. № 2) та звіт про власний капітал (ф. № 4)	Гарантія-поручительство третьої сторони	Дозволи та ліцензії
	Установчий договір заявника	Звіт про рух грошових коштів підприємства (ф. № 3)	Договір страхування	Контракти на експорт-імпорт продукції
		Витяги з поточного та валютного рахунків		
		Довідки про кредити, отримані підприємством в інших установах		

Рис. 6.1. *Пакети документів підприємства-позичальника*

У контексті фінансової звітності позичковий капітал (зобов'язання) поділяється на короткотерміновий та довготерміновий.

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

Довготермінові кредити залучаються підприємствами для фінансування довготермінових активів, зокрема основних засобів (їх придбання, реконструкція, модернізація), нового будівництва, інших видів необоротних активів, у яких кошти заморожуються на тривалий період.

Підприємства великого бізнесу довготермінову потребу в капіталі задовольняють шляхом емісії облигацій.

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

Короткострокові банківські кредити залучаються здебільшого для фінансування оборотних активів підприємства, зокрема на покриття тимчасового дефіциту платіжних засобів, придбання товарів, виробничих запасів тощо.

Податковий кодекс України кваліфікує частину кредиторської заборгованості, залученої до складу позикових фінансових ресурсів, як товарний кредит і кредит під цінні папери, що засвідчують відносини позики.

Вартість позичкового капіталу у формі банківських кредитів (Цкр) обчислюється у такий спосіб:

$$\text{Цкр} = \frac{\text{Суми нарахованих відсотків за кредит} / \text{Засоби, мобілізовані за допомогою кредиту}}{\text{}} \quad (6.1)$$

Приклад: підприємство бере кредит у розмірі 250 000 грн. на один рік під 13% річних. Проценти за кредит банк бере авансом і потрібне забезпечення кредиту в розмірі 10% від його суми.

Кошти, мобілізовані за допомогою кредиту, розраховують у такий спосіб:

Номінальна сума кредиту		250000 грн.
Проценти за кредит	(250000 x 13%)	32500 грн.
Забезпечення кредиту	(250000 x 10%)	25000 грн.
Кошти, мобілізовані	(250000 – 32500 - 25000)	192500 грн.
Цкр	(250000 x 13 / 192500)	16,88 грн.

Якщо проценти за кредит включають у собівартість продукції, то дійсна ціна кредиту на рівень податку на прибуток буде менша. При ставці податку на прибуток 21% ціна кредиту з урахуванням податкового коректора становитиме:

$$\text{Цкр} = 16,88 \times (1 - 0,21) = 13,00 \text{ грн.}$$

Якщо підприємство використовує різні види кредитів або користується кредитною лінією, то середню ціну кредитних ресурсів визначають розподілом суми нарахованих процентів за кредити у звітному періоді на середньорічну суму використаних кредитних ресурсів:

$$Цкр = (\text{сумі нарахованих процентів за кредити у звітному періоді} / \text{Середня сума кредитів банку у звітному періоді}) \times (1 - Кп), \quad (6.2)$$

де  $Кп$  – ставка податку на прибуток.

В останній період велике значення має лізинг.

**Лізинг** - довгострокова оренда машин, устаткування, транспортних засобів, споруд виробничого призначення з погашенням заборгованості протягом декількох років. Використання лізингу має свої переваги, оскільки при цій формі співробітництва для перебудови виробництва на базі сучасної технології і випуску продукції, що відповідає найсуворішим вимогам ринку, не потрібно споконвічних володінь важливих ресурсів. Усі витрати на даному етапі покривають лізингові компанії. Лізинг не є банківською операцією у вузькому значенні слова. Він належить до близької банківської форми фінансування, що може здійснюватися торгово-промисловими підприємствами як побічна операція. Але насамперед це компетенція спеціально створених лізингових товариств.

Вартість фінансового лізингу визначають у такий спосіб:

$$Цфл = ((Сл - НА) \times (1 - Кп)) / (1 - Вфл), \quad (6.3)$$

де  $Сл$  – річна ставка відсотка за лізингом, %;

$НА$  – річна норма амортизації активу, %;

$Вфл$  – відношення витрат на залучення активу на умовах фінансового лізингу до вартості цього активу.

Крім того, широкого розповсюдження набули іпотечний кредит і овердрафт. **Іпотечний кредит** - це довготермінові позички під заставу нерухомості (землі, виробничих і житлових будинків). Основним його джерелом є емісія іпотечних облігацій корпораціями і банками. **Овердрафт** надається приватним особам, які мають право платежу чеками в сумі, що перевищує залишок на рахунках. Овердрафт припускається у відомих межах, наприклад, у сумі місячного окладу на термін не більше 15 днів. Протягом установленого терміну клієнт зобов'язаний погасити заборгованість, що виникла, після чого він одержує право на новий кредит у вигляді овердрафта.

У процесі операційної, інвестиційної і фінансової діяльності відбувається безупинний процес кругообороту капіталу, змінюється структура коштів, наявність і потреба у фінансових ресурсах, і як наслідок - фінансовий стан підприємства, зовнішнім проявом якого є кредитоспроможність.

**Кредитоспроможність** – наявність у потенційного позичальника передумов для отримання кредиту і здатність повернути його. Визначається показниками, що характеризують його акуратність при розрахунках за раніше отриманими кредитами, його поточний фінансовий стан, спроможність у разі необхідності мобілізувати кошти з різних джерел, забезпечити оперативну трансформацію активів у грошові кошти.

У разі, якщо позичальник не в змозі виконати свої зобов'язання у передбачений договором термін, кредитор може задовольнити свої вимоги

за рахунок кредитного забезпечення. Саме тому наявність у позичальника достатнього кредитного забезпечення є складовим елементом його економічної кредитоспроможності. До основних видів забезпечення кредиту належать:

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

**Облігація** – борговий цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу у передбачений у ньому термін із виплатою фіксованого процента (якщо інше не передбачено умовами випуску).

Облігації підприємств випускаються підприємствами всіх передбачених законом форм власності, об'єднаннями підприємств, акціонерними товариствами і не дають їх власникам права на участь в управлінні.

Акціонерні товариства можуть випускати облігації на суму не більше 25% від розміру статутного капіталу і лише після повної оплати усіх випущених акцій. Випуск облігацій для формування і поповнення статутного фонду емітентів, а також для покриття збитків, пов'язаних із їх господарською діяльністю, не допускається.

Доходи з облігацій виплачуються за рахунок коштів, що залишаються після розрахунків із бюджетом і сплати всіх обов'язкових платежів.

Вартість позичкового капіталу, залучуваного за рахунок емісії облігацій (Цобл.п.), можна визначити таким способом:

$$\text{Цобл.п.} = (\text{Суми нарахованих процентів за облігаціями у звітному періоді} / \text{Середня сума облігаційної позики}) \times (1 - \text{Кп}). \quad (6.4)$$

**Приклад:** підприємство випустило в обіг облігації на суму 400000 грн. на 5 років із розрахунку 15% річних і продає їх за 95% номінальної вартості.

Розрахунок витрат підприємства:

Щорічні виплати процентів	(400000 x 15%)	60000 грн.
Кошти, мобілізовані	(400000 x 95%)	380000 грн.
Знижки, надані для покупки	(400000 x 5%)	20000 грн.
Ціна мобілізованого капіталу	(60000 / 380000)	15,79%.

### 6.3. Комерційні кредити

**Комерційним кредитом** називають кредит, наданий одним функціонуючим підприємцем іншому у вигляді продажу товарів із відстрочкою платежу. Комерційний кредит оформлюється векселем, його об'єктом виступає товарний капітал. Він обслуговує кругообіг промислового капіталу, рух товарів зі сфери виробництва у сферу

споживання. Особливістю комерційного кредиту є те, що позичковий капітал тут зливається з промисловим. Мета комерційного кредиту - прискорити реалізацію товарів і одержати прибуток. Розміри цього кредиту обмежені величиною резервних кредитів промислових і торгових капіталів. Передача цих капіталів можлива тільки в напрямках, визначених умовою угоди: від підприємця, на підприємстві яких виробляють засоби виробництва, до підприємців, на підприємствах яких вони споживаються, або від підприємця, що виробляє товари, до торгових фірм, що реалізують їх.

У сучасній комерційній та фінансовій практиці виділяють такі види товарного (комерційного) кредиту:

- товарний кредит із відстрочкою платежу за умовою контракту;
- товарний кредит з оформленням заборгованості векселем;
- товарний кредит по відкритому рахунку (постійні відносини, поставки дрібними партіями);
- товарний кредит у формі консигнацій (від зовнішньоекономічної комісійної операції відвантаження на склад за дорученням реалізувати товар. Розрахунок з консигнантом після реалізації товару).

До основних переваг товарного кредиту належать:

- відносна швидкість і технічна зручність отримання;
- кредитори здебільшого не вимагають додаткового кредитного забезпечення, окрім застереження щодо заборони застави майна під інші кредити;

• вимоги до кредитоспроможності позичальника є нижчими, ніж при банківському кредитуванні (кредитори, як правило, не здійснюють оцінку кредитоспроможності позичальника);

- порівняно легший процес узгодження пролонгації кредиту.

Слід враховувати також типові недоліки залучення товарних кредитів:

• процентна ставка, як правило, перевищує вартість банківського кредиту;

- небезпека високої залежності від постачальників;

• застереження щодо заборони надавати в заставу майно під інші кредити, що є типовим видом забезпечення товарних кредитів, звужує кредитні рамки позичальника;

• знижується контроль за ефективністю використання позичкового капіталу.

Потрібно відзначити, що комерційний кредит має обмежені можливості, тому що його можна одержати не у будь-якого кредитора, а лише в того, хто виробляє сам товар. Він обмежений за розмірами (тимчасовим вільним капіталом), має короткостроковий характер, а позичальник часто потребує в довгостроковий кредит.

Вартість товарного кредиту (*Цт.кр.*), наданого у формі короткотермінової відстрочки платежу:

$$Цт.кр. = (ЦН \times 360 \times (1 - Kn)) / Д, \quad (6.5)$$

де *ЦН* – рівень цінової надбавки за відстрочку платежу, %;  
*Д* – тривалість відстрочки платежу постачальниками товарно-матеріальних цінностей.

Аналогічно визначається вартість вексельної заборгованості.

**Факторинг** – придбання банком чи фактор-фірмою права вимоги щодо оплати фінансових зобов'язань, скуплених у різних осіб. Найбільше факторинг трактують як продаж дебіторської заборгованості на користь фінансового посередника (факторингової компанії чи банку). Це переуступка першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи другому кредитору (фактору) з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу першому кредитору.

Головна мета факторингу – забезпечити своєчасну плату постачальникові за відвантажені товари (виконані роботи, надані послуги). Клієнт (постачальник), продавши дебіторський борг, отримує кошти в розмірі 80-90% від суми боргу, решту від суми коштів боргу покупець тимчасово стягує як компенсацію ризику до погашення боргу. Факторингова операція дає змогу підприємству-продавцеві за короткий термін рефінансувати дебіторську заборгованість.

Розрізняють такі види факторингових операцій:

- за місцем проведення: внутрішні та міжнародні;
- за видом боргових зобов'язань: прості та вексельні;
- за способом кредитування постачальника: попередня оплата й оплата вимог на певну дату;
- за місцем перебування банку чи фактор-фірми: імпорتنі та експортні;
- за способом обліку рахунків: фактор-агентські та за партіями товарів;
- за участю боржників в угоді: відкриті й закриті;
- за способом розрахунків із постачальниками: з правом та без права регресу.

На сьогодні величезне значення для нормального функціонування всієї економічної системи в цілому має міжнародний кредит. *Рух капіталу у сфері міжнародних економічних відносин, пов'язаний з наданням валютних і товарних ресурсів на умовах повернення, терміновості і сплати відсотків, називають міжнародним кредитом.* У якості кредиторів і позичальників виступають банки, підприємства, держави, міжнародні і регіональні організації.

Форми міжнародного кредиту можна класифікувати за головними ознаками, що характеризує окремі сторони кредитних відносин.

За терміном міжнародні кредити поділяються на короткострокові - до 1 року, середньострокові - від 1 року до 5 років і довгострокові - понад 5 років.

Міжнародний кредит виконує такі функції:



- перерозподіл позичкових капіталів між країнами з метою забезпечення безупинного процесу відтворення для досягнення максимального прибутку;

- економія витрат обігу у сфері міжнародних розрахунків внаслідок розвитку безготівкових платежів;

- прискорення концентрації і централізації капіталу.

Також міжнародний кредит, розсуваючи межі індивідуального нагромадження, сприяє створенню нових фірм. Тобто можна сказати, що міжнародний кредит виконує ті ж функції, що й інші форми кредиту, тільки в міжнародному аспекті.

#### 6.4. Вплив часу на визначення вартості грошей

Проблема "гроші - час" не нова, тому відпрацьовано зручні моделі та алгоритми, що дозволяють орієнтуватися у справжній вартості майбутніх дивідендів із позицій поточного періоду. За допомогою математичного апарату та наочного матеріалу охарактеризуємо їх у теоретичному та практичному аспектах.

Різноманіття завдань щодо визначення зміни вартості грошей у часі можна поєднати у 2 групи компаундування та дисконтування.

**Компаундування** - визначення майбутньої вартості грошей (від англ. *FV, future value*-майбутня вартість) процес переходу від теперішньої вартості (*PV*) до майбутньої (*FV*). Схема простих процентів передбачає незмінність бази, з якої відбувається нарахування. Схема складних процентів передбачає їх капіталізацію, оскільки база, з якої відбувається нарахування, постійно зменшується:

- 1) вкладених одночасно на певний термін під певний процент (просте компаундування);

- 2) вкладених рівними частинами через рівні проміжки часу під певний процент (*FV* ануїтетів або ренти):

- a) компаундування звичайної відстроченої ренти – це визначення *FV* ренти, вклади по якій проводяться в кінці кожного періоду;

- b) компаундування вексельної ренти – визначення *FV* ренти, вклади по якій проводяться на початку кожного періоду.

$$FV_n = PV * (1+i)^n, \quad (6.6)$$

де *FV* – майбутня вартість грошей,  
*PV* – теперішня (поточна) вартість грошей,  
*i* – процент банку,  
*n* – кількість періодів.

**Дисконтування** - визначення поточної (теперішньої) вартості грошей (англ. *PV, present value*-теперішня вартість):

- 1) отриманих у майбутньому одночасно (просте дисконтування);

- 2) отриманих у майбутньому через рівні проміжки часу:
- а) у кінці кожного періоду – це визначення теперішньої вартості звичайних анuitетів, або PV звичайної (відстроченої) ренти;
  - б) на початку кожного періоду – це визначення PV вексельної ренти.

### **Питання для самоконтролю**

1. Чим викликана необхідність процедур укладання угод залучення банківських кредитів?
2. В яких випадках залучають кредити в іноземній валюті?
3. В яких випадках підприємству вигідно здійснити продаж дебіторської заборгованості?
4. У чому сутність поняття кредитоспроможності підприємства, її якісних і кількісних показників?
5. Які основні види забезпечення кредитів?
6. Який механізм погашення облігацій?
7. Що належить до основних переваг і недоліків фінансування на основі емісії облігацій?

### **Теми для підготовки доповідей і рефератів**

1. Ефективність використання позичкового капіталу на підприємстві.
2. Види облігацій та їх параметри.
3. Факторинг як специфічний кредитний субститут.
4. Практична робота із залучення банківських кредитів.

### **ТЕСТИ**

1. *На які цілі може використовуватися банківський кредит?*
  - а) покриття збитків від господарської діяльності;
  - б) реалізація інвестиційного проекту;
  - в) збільшення статутного капіталу підприємства;
  - г) фінансування придбання сировини;
  - д) для виплати заробітної плати персоналу.
2. *Позичковий капітал підприємства може формуватися за рахунок таких джерел...*
  - а) банківські (фінансові) кредити;
  - б) кошти, залучені в результаті емісії облігацій;
  - в) кошти, залучені в результаті емісії акцій;
  - г) кошти, отримані в результаті рефінансування дебіторської заборгованості;
  - д) комерційні позички.

3. *Фінансові кредити можуть надаватися підприємству:*

- а) банками;
- б) постачальниками;
- в) небанківськими фінансовими установами;
- г) податковими органами;
- д) у разі емісії привілейованих облігацій.

4. *До основних характеристик облігацій з нульовим купоном належать:*

- а) відсутність поточних процентних платежів;
- б) розміщення з дизажію (дисконтом);
- в) розміщення з премією;
- г) погашення здійснюється за номінальною вартістю;
- д) погашення здійснюється за курсом емісії.

5. *Варант – це різновид:*

- а) векселів;
- б) опціонів;
- в) облігацій;
- г) привілейованих акцій;
- д) факторингу.

## РОЗДІЛ 7. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ НА ЕТАПІ РЕОРГАНІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

**Ключові категорії і поняття:** *реструктуризація, реструктуризація виробництва, реструктуризація активів, фінансова реструктуризація, корпоративна реструктуризація, реорганізація, експансія, об'єднання суб'єктів господарювання, ефект синергізму, консолідована звітність, злиття, поглинання, розукрупнення, поділ, виділення, роздільний баланс, перетворення.*

7.1. Реорганізація як специфічний напрям фінансової діяльності підприємств.

7.2. Загальні передумови реорганізації суб'єктів господарювання.

7.3. Реорганізація, спрямована на укрупнення підприємств.

7.4. Реорганізація, спрямована на розукрупнення підприємств.

7.5. Перетворення як особлива форма реорганізації підприємств.

### **7.1. Реорганізація як специфічний напрям фінансової діяльності підприємств**

Одним із інструментів фінансового оздоровлення підприємств є реструктуризація. Законом України „Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” та іншими нормативно-правовими документами передбачено використання реструктуризації як ефективного засобу відновлення платоспроможності підприємства, що рекомендується включати до плану санації.

**Реструктуризація підприємства** – це здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на реорганізацію підприємства, зміну форми власності, управління, організаційно-правової форми, зміну виробничої спеціалізації тощо, що сприятиме фінансовому оздоровленню підприємства, збільшенню обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищенню ефективності виробництва та задоволенню вимог кредиторів. Керуючись даним визначенням, можна розмежувати поняття „реструктуризація підприємства” та „реорганізація”. Поняття „реструктуризація” є ширшим, оскільки включає (порівняно з іншими) і заходи, спрямовані на реорганізацію підприємства.

Залежно від характеру заходів, що застосовуються, виділяються такі форми реструктуризації: реструктуризація виробництва, реструктуризація активів, фінансова реструктуризація, корпоративна реструктуризація (рис. 7.1).

Реструктуризація виробництва	Реструктуризація активів	Фінансова реструктуризація	Корпоративна реструктуризація
<p><i>Заходи:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• зміна керівництва підприємства</li> <li>• запровадження нових прогресивних форм та методів управління</li> <li>• диверсифікація асортименту продукції</li> <li>• поліпшення якості продукції</li> <li>• підвищення ефективності маркетингу</li> <li>• зменшення витрат на виробництво</li> <li>• скорочення чисельності зайнятих на підприємстві.</li> </ul>	<p><i>Заходи:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• продаж частини основних фондів</li> <li>• продаж зайвого обладнання, запасів сировини та матеріалів тощо</li> <li>• продаж окремих підрозділів підприємства</li> <li>• зворотний лізинг</li> <li>• реалізація окремих видів фінансових вкладень</li> <li>• рефінансування дебіторської заборгованості.</li> </ul>	<p><i>Заходи:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• реструктуризація кредиторської заборгованості</li> <li>• одержання додаткових кредитів</li> <li>• збільшення статутного фонду</li> <li>• заморожування інвестиційних вкладень.</li> </ul>	<p><i>Заходи:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• часткова або повна приватизація</li> <li>• поділ великих підприємств на частини</li> <li>• виокремлення з великих підприємств окремих підрозділів</li> <li>• виокремлення об'єктів соціальної інфраструктури та інших непрофільних підрозділів</li> <li>• приєднання до інших, більш потужних підприємств чи злиття з ними.</li> </ul>

Рис. 7.1. *Заходи з різних форм реструктуризації підприємства*

Найбільш складним видом реструктуризації є корпоративна реструктуризація. Вона пов'язана з реорганізацією підприємства.

**Реорганізація** - це повна або часткова заміна власників корпоративних прав підприємства, заміна організаційно-правової форми організації бізнесу, ліквідація окремих структурних підрозділів або створення на базі одного підприємства кількох, наслідком чого є передача або прийняття його майна, коштів, прав та обов'язків правонаступником.

Основні причини реорганізації:

- істотне розширення діяльності підприємства, його розмірів;
- згорання діяльності;
- необхідність фінансової санації;
- необхідність зміни повноти відповідальності власників за зобов'язаннями підприємства;
- диверсифікація діяльності;
- податкові мотиви;

- необхідність збільшення власного капіталу (з метою покриття потреби в капіталі та підвищення рівня кредитоспроможності).

Реорганізація підприємства є одним із напрямів санації підприємства-боржника, що здійснюється у різних формах до чи у процесі розгляду справи про банкрутство.

Реорганізація підприємства проводиться з дотриманням вимог антимонопольного законодавства за рішенням власників, а у деяких випадках - за участю трудового колективу або органу, уповноваженого створювати такі підприємства, чи за рішенням суду або господарського суду.

Причини та мотиви, що спонукають власників і керівництво підприємства до прийняття рішення щодо реорганізації, визначають і форму майбутньої реорганізації (рис. 7.2).

Перед здійсненням реорганізації необхідно провести поглиблений аналіз фінансово-господарського стану підприємств, що потребують реорганізації, та оцінити їх ринкову вартість. Як правило, під час реорганізації засвідчуються приховані резерви підприємств.

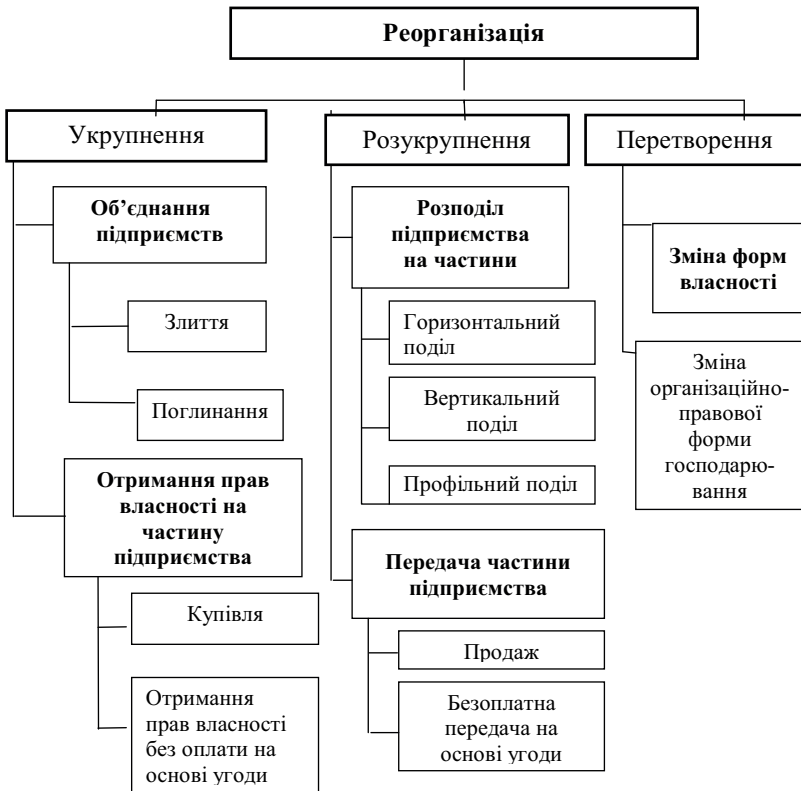


Рис. 7.2. *Форми проведення реорганізації*

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

## **7.2. Загальні передумови реорганізації суб'єктів господарювання**

Необхідною передумовою реорганізації суб'єктів господарювання є відповідне рішення власників (чи інших уповноважених на це органів), що приймається після детального економіко-правового обґрунтування менеджментом підприємства доцільності такої операції.

Основним документом, який визначає права та обов'язки сторін у ході реорганізації і має забезпечувати оперативне її проведення та безперерйну роботу підприємств, є *угода про умови проведення реорганізації (план реорганізації)*.

У разі реорганізації підприємства слід враховувати ряд законодавчих передумов і вимог [34], а саме:

1. Порядок державної реєстрації (перереєстрації) та ліквідації суб'єктів господарювання.
2. Вимоги антимонопольного законодавства.
3. Вимоги щодо захисту інтересів кредиторів підприємства, його власників, персоналу тощо.
4. Порядок емісії акцій.
5. Можливі екологічні, демографічні та інші наслідки локального масштабу.

## **7.3. Реорганізація, спрямована на укрупнення підприємств**

До основних форм реорганізації, результатом якої є укрупнення підприємств, належить злиття кількох підприємств в одне, приєднання одного або кількох підприємств до іншого, вже функціонуючого підприємства, а також придбання підприємства.

Ст. 59, 60 Господарського кодексу України визначає форми проведення реорганізації. На основі цього можна дати характеристику реорганізаційним заходам залежно від способів їх проведення:

I. Укрупнення (експансія) – збільшення вартості активів шляхом об'єднання декількох господарюючих суб'єктів в одну юридичну особу або отримання прав власності на частину іншого підприємства.

II. Розукрупнення – розділення на два чи більше юридично самостійних господарських суб'єкта чи зменшення вартості активів шляхом передачі частини підприємства іншому господарюючому суб'єкту.

III. Перетворення господарюючого суб'єкта.

Вибираючи конкретну форму реорганізації, необхідно оцінювати різноманітні варіанти сценаріїв, проводити аналіз уразливості, зіставляти

вартість підприємства і ефективність його діяльності до проведення реорганізації і після неї. Сучасна вітчизняна економіка в більшій мірі характеризується тенденціями до монополізації, що передбачає більш детальний розгляд цих процесів.

**Об'єднання підприємств** (згідно з П(С)БО 19 "Об'єднання підприємств") – з'єднання окремих підприємств у результаті приєднання одного підприємства до іншого або внаслідок одержання контролю одним підприємством над чистими активами та діяльністю іншого підприємства.

**Результатами об'єднання підприємств** (згідно з П(С)БО 19) є такі наслідки:

1. Придбання одним підприємством частки капіталу іншого підприємства або активів в обмін на грошові кошти.
2. Отримання інших активів або зобов'язань.
3. Створення нової юридичної особи.
4. Отримання контрольного пакета акцій.
5. Передача активів об'єднуваних підприємств іншому підприємству і ліквідація одного з підприємств, що об'єднуються.

Викликатися укрупнення суб'єктів господарювання можуть такі потреби :

1. Реалізація ефекту синергізму (умова, за якої загальний результат більший за суму часток).
2. Прагнення заволодіти ліцензіями, ноу-хау, патентами, які є в розпорядженні іншого підприємства.
3. Отримання надійного постачальника факторів виробництва.
4. Зменшення ризику при виході на нові ринки збуту та збільшення їх кількості.
5. Зменшення кількості конкурентів.
6. Податкові переваги.
7. Придбання активів за ціною, нижчою за вартість заміщення, передачі технологічних і управлінських знань і навичок (технологічні трансфери) тощо.
8. Диверсифікація активів та діяльності.
9. Попередження захоплення компанії крупними корпораціями та збереження контролю над підприємством.
10. Особисті мотиви вищої ланки менеджерів.

**Злиття** означає припинення діяльності двох або кількох підприємств як юридичних осіб та передачу належних їм активів і пасивів (майнових прав і зобов'язань) до правонаступника, який створюється в результаті злиття.

Злиття часто класифікуються як горизонтальне, вертикальне чи конгломератне. *Горизонтальне* злиття відбувається, коли поєднуються два підприємства - конкуренти. Якщо горизонтальне злиття призводить до збільшення ринкової сили об'єднаної компанії, то такі дії приведуть до



антиконкурентних наслідків, що може бути оскаржено на основі антимонопольного законодавства.

*Вертикальне злиття* є об'єднання компаній на рівні покупця і продавця. У цьому випадку утвориться більш сильна корпорація, існування якої теж може бути оскаржене. Таким показником може бути частка ринку, що контролюється таким об'єднанням.

*Конгломератне злиття* передбачає об'єднання підприємств, що не є конкурентами і не перебувають у відносинах покупця і продавця.

Бухгалтерські баланси при злитті консолідуються.

*Приєднання* - припинення діяльності одного підприємства як юридичної особи та передача належних йому активів та пасивів (майнових прав та зобов'язань) до іншого підприємства ( правонаступника).

Головна різниця між злиттям та приєднанням полягає в тому, що у випадку злиття всі майнові права та обов'язки кількох юридичних осіб концентруються на балансі одного підприємства, що є наново створеним, а при приєднанні – на балансі вже функціонуючого на момент прийняття рішення про приєднання підприємства (рис. 7.3).

Необхідним елементом злиття чи приєднання є складання *передатного балансу* (баланс підприємства, що реорганізується на день припинення його діяльності).

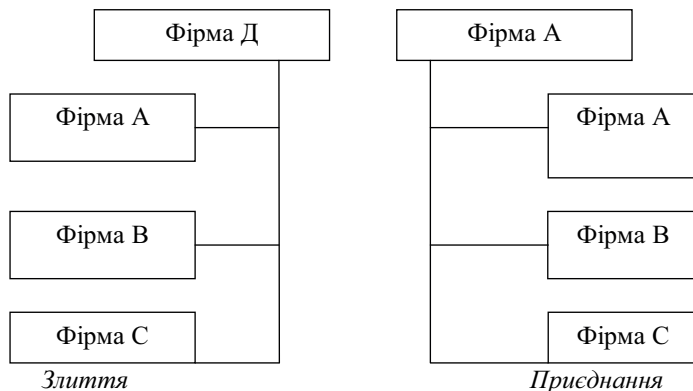


Рис. 7.3. Відмінності між злиттям та приєднанням підприємств

*Придбання* - об'єднання підприємств, у результаті якого покупець здійснює контроль над чистими активами та діяльністю інших підприємств в обмін на передачу активів, прийняття покупцем на себе зобов'язань або випуск акцій. Такого роду операції у фінансовій літературі об'єднують під поняттям „аквізиція” (від лат. *acquisition* – досягати, придбавати). У результаті аквізиції підприємство - об'єкт поглинання зберігає статус юридичної особи, існуючу правову форму організації бізнесу, однак змінюються власники, які контролюють підприємство.

Згідно з П(С)БО, у разі придбання контрольного пакета корпоративних прав іншого підприємства покупець, починаючи з дати придбання, повинен відображати придбані акції ( частку в капіталі) у складі фінансових інвестицій.

#### **7.4. Реорганізація, спрямована на розукрупнення підприємств**

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

1. Якщо у підприємства поряд із прибутковими секторами діяльності є значна кількість збиткових виробництв.

2. Якщо у підприємств високий рівень диверсифікації сфер діяльності і до різних сфер виробництв виявляють інтерес кілька інвесторів.

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

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

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

Розрізняють дві основні форми розукрупнення – поділ і виділення.

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

Особливості реорганізації шляхом поділу:

- до рішення про реорганізацію обов'язково мають бути включені положення, що визначають спосіб розподілу між правонаступниками капіталу підприємства (статутного, резервного тощо);

- угода про реорганізацію укладається між групами засновників підприємств, що створюються в результаті поділу;

- при підготовці установчих документів кожного новоствореного підприємства має бути враховано, що воно створюється шляхом поділу і бере на себе у відповідній частині майнові права та обов'язки цього підприємства;

- підприємствами- правонаступниками та підприємством, що реорганізується, підписується роздільний баланс;

- угода має містити, крім стандартних позицій, повний перелік та обсяг активів і пасивів балансу, що підлягають передачі кожному правонаступнику, а також вказати термін складання роздільного балансу з розшифровками кожної статті цього балансу.

Законодавством передбачено створення підприємства в результаті виділення зі складу діючого підприємства одного або кількох структурних підрозділів, а також на базі структурної одиниці діючих об'єднань за

рішення їх трудових колективів, за згоди власників або уповноваженого ними органу.

При *виділенні* з підприємства одного або кількох нових підприємств до одного з них переходять за роздільним балансом (актом) у відповідних частинах майнові права та обов'язки реорганізованого підприємства.

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

У разі виділення створення нової юридичної особи (осіб) здійснюється з використанням лише частини належного реорганізованому підприємству майна. Залишкова ж частина слугує базою для продовження господарської діяльності.

Основні відмінності між поділом та виділенням зображені на рис. 7.4.

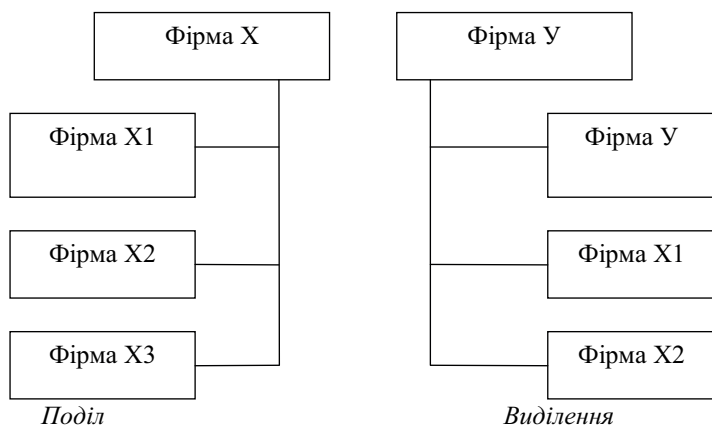


Рис. 7.4. Відмінності між поділом та виділенням підприємств

Необхідним елементом розукрупнення є роздільний баланс. Це баланс підприємства, що реорганізується шляхом поділу чи виділення на день припинення його діяльності, в якому окремими позиціями відображаються активи і пасиви, розподілені між ним і підприємствами- правонаступниками.

## 7.5. Перетворення як особлива форма реорганізації підприємств

*Перетворення* – це спосіб реорганізації, що передбачає зміну форми власності або організаційно-правової форми юридичної особи без припинення господарської діяльності підприємства.

При перетворенні до підприємства, яке щойно виникло, переходять всі майнові права і обов'язки колишнього підприємства.

Необхідність перетворення може бути викликана зміною податкового законодавства, необхідністю розширення можливостей фінансування, у тому числі поліпшення кредитоспроможності, залучення нових інвесторів, коригування стратегічних цілей тощо.

Найпоширеніші приклади перетворення:

- товариство з обмеженою відповідальністю реорганізується в акціонерне товариство;

- приватне підприємство реорганізується в товариство з обмеженою відповідальністю.

### **Питання для самоконтролю**

1. Яка основна сутність та значення реорганізації як специфічного напрямку фінансової діяльності підприємства?

2. Законодавче регулювання питань, пов'язаних з реорганізацією суб'єктів господарювання.

3. Які передумови проведення реорганізації?

4. Які основні види реорганізації підприємств?

5. В якому випадку і як проводиться реорганізація через укрупнення підприємств?

6. У чому сутність аквізиції?

7. Назвіть основні причини реорганізації.

8. Коли проводиться розукрупнення підприємства?

9. Що розуміється під перетворенням?

10. Розкрити сутність передатного та роздільного балансу при реорганізації суб'єктів господарювання.

### **Теми для підготовки доповідей та рефератів**

1. Реорганізація і реструктуризація: принципова різниця і схожі риси.

2. Визначити спільні й відмінні риси проекту поглинання та злиття.

3. Особливості поглинання (аквізиції) як форми реорганізації суб'єктів господарювання.

4. Фінансовий механізм укрупнення підприємств.

### **ТЕСТИ**

1. Основний зміст реорганізації полягає в:

а) повній або частковій зміні власника статутного капіталу юридичної особи;

б) перереєстрації підприємства;

в) зміні розміру статутного капіталу.

2. Що не відносять до основних форм реструктуризації?

- а) реструктуризацію виробництва;
- б) приватизацію;
- в) реструктуризацію активів;
- г) фінансову реструктуризацію;
- д) реорганізацію.

3. Необхідність перереєстрації підприємства виникає, якщо реструктуризація підприємства приводить до змін:

- а) місцезнаходження підприємства та розмірів статутного капіталу;
- б) організаційно-правової форми;
- в) форми власності та назви юридичної особи;
- г) відповіді б) і в);
- д) відповіді а) і б).

4. У процесі санації балансу...

- а) підвищується розрахунковий і ринковий курси корпоративних прав;
- б) поліпшується платоспроможність підприємства;
- в) покриваються відображені в балансі збитки;
- г) одержують емісійний дохід у вигляді дизаю;
- д) збільшується статутний капітал підприємства.

5. Які з наведених висловлювань є правильними?

- а) у разі злиття всі майнові права та обов'язки кількох юридичних осіб концентруються на балансі одного новоствореного підприємства;
- б) при приєднанні майно обох підприємств концентрується на балансі вже функціуючого на момент прийняття рішення про приєднання підприємства;
- в) при злитті баланси обох підприємств консоліднуються без створення нової юридичної особи;
- г) при приєднанні в обов'язковому порядку створюється нова юридична особа;
- д) при приєднанні підприємство- правонаступник може змінювати форму організації бізнесу (перетворення).

6. Збереження статусу юридичної особи підприємства та складу його власників і зміна організаційно-правової форми ведення бізнесу передбачаються таким способом реорганізації:

- а) злиття;
- б) аквізиція;
- в) перетворення;
- г) приєднання;
- д) виділення.

## РОЗДІЛ 8. ФІНАНСОВЕ ІНВЕСТУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

**Ключові категорії і поняття:** *інвестиції, фінансові інвестиції, цінні папери, акції, облігації, ощадний сертифікат, деривативи, опціони, ф'ючерси, інвестиційний сертифікат, вексель, варант, депозитарна розписка, ефективна ставка відсотка.*

- 8.1. Сутність та види інвестицій підприємств.
- 8.2. Цілі та об'єкти фінансового інвестування.
- 8.3. Довгострокові та поточні фінансові інвестиції.
- 8.4. Оцінка доцільності фінансових інвестицій.

### 8.1. Сутність та види інвестицій підприємств

Поняття “інвестиції” є первинною категорією, яка є базою побудови ієрархії решти категорій, що відображають відтворення основного та оборотного капіталів.

Найбільш повне визначення категорії наводиться в Законі України «Про інвестиційну діяльність» (стаття 1) **інвестиції** – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект.

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

- цілі інвестування;
- сума коштів, яку вони можуть інвестувати;
- термін, на який кошти можуть бути заморожені в інвестиційні вкладення;
- собівартість окремого об'єкта інвестицій;
- сума доходів (процентів, дивідендів), на яку вони можуть розраховувати, вклавши кошти в об'єкт інвестицій;
- можливі вигоди та доходи від альтернативного використання капіталу;
- ризики, пов'язані з інвестуванням;
- ліквідність інвестицій (швидкість і спроможність їх трансформації в грошові кошти).

У вітчизняній практиці інвестиції класифікуються за певними категоріями (рис. 8.1).



Рис. 8.1. Класифікація інвестицій

Інвестиції мають фінансове та економічне визначення.

За фінансовим визначенням **інвестиції** – це всі види активів (коштів), що вкладаються в господарчу діяльність з метою отримання доходу.

Економічне визначення інвестицій можна сформулювати таким чином: **інвестиції** – це видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також на пов'язані з цим зміни оборотного капіталу.

## 8.2. Цілі та об'єкти фінансового інвестування

За чинним законодавством **фінансова інвестиція** - це господарська операція, що передбачає придбання корпоративних прав, цінних паперів, деривативів та інших фінансових інструментів. Інвестування вільних коштів у фінансові інструменти передбачає різні цілі, основними з яких є: одержання в майбутньому прибутку, перетворення вільних заощаджень у високоліквідні цінні папери, встановлення контролю над підприємством-емітентом тощо.

**Фінансові інвестиції** - це активна форма ефективного використання вільного капіталу підприємства, особливості якої полягають у тому, що:

- здійснюється на більш пізніх стадіях розвитку підприємства, коли задоволені його потреби в реальних інвестиціях;
- дає можливість здійснювати зовнішнє інвестування в країні та за її межами;
- є незалежним видом господарської діяльності для підприємств реального сектору економіки, оскільки стратегічні завдання їх розвитку можуть вирішуватися тільки шляхом вкладень капіталу до статутного фонду і придбання контрольних пакетів акцій інших підприємств;
- дозволяє підприємству реалізувати окремі стратегічні цілі свого розвитку більш швидко і дешево;
- підприємство має можливість вкладати кошти як у безризикові інструменти, так і в спекулятивні, і таким чином здійснювати свою інвестиційну політику як консервативний або агресивний інвестор;
- потребує мінімум часу для прийняття управлінських рішень порівняно з реальними інвестиціями (проектами);
- виникає необхідність активного моніторингу й оперативності у прийнятті рішень при здійсненні фінансових інвестицій, оскільки фінансовий ринок має високі коливання кон'юнктури.

Фінансові інвестиції групують за такими стратегічними напрямками: інвестиційні операції з традиційними інструментами; придбання похідних цінних паперів (деривативів); депозитні операції підприємств; пайова частка у спільних підприємствах.

Спрямованість фінансових інвестицій багатьох підприємств більше орієнтується на ринок цінних паперів. Різні інструменти цього ринку складають сьогодні приблизно 90% загального обсягу фінансових інвестицій підприємств.

Щодо депозитних операцій, то це одна з найбільш ефективних форм використання тимчасово вільних грошових коштів підприємства. Депозитні операції використовуються для короткострокового вкладання капіталу, а основною їх метою є генерування інвестиційного прибутку.

Пайова частка в спільних підприємствах багато в чому подібна до реального інвестування, однак вона менш капіталоємна і більш оперативна.

Використовуючи цю форму фінансового інвестування, інвестор ставить за мету не стільки одержання високого доходу, скільки встановлення прямого впливу на господарську діяльність підприємства.



Залежно від мети інвестування, терміну перебування на підприємстві і ліквідності, фінансові інвестиції поділяють на довгострокові та поточні.

*Довгострокові фінансові інвестиції*: інвестиції, що утримуються до їх погашення; інвестиції в асоційовані та дочірні підприємства; інвестиції в спільну діяльність; інші фінансові інвестиції.

*Поточні фінансові інвестиції*: еквіваленти грошових коштів; інші поточні фінансові інвестиції.

### 8.3. Довгострокові та поточні фінансові інвестиції

*Довгостроковими фінансовими інвестиціями є фінансові інвестиції на період понад один рік, а також усі інвестиції, що не можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент.*

Об'єктами довгострокового фінансового інвестування можуть бути:

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

*Поточні фінансові інвестиції* — це фінансові інвестиції на термін, що не перевищує один рік, які можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент (окрім інвестицій, що є еквівалентами грошових коштів). Інвестиції можуть бути класифіковані як еквіваленти, якщо:

- вільно конвертуються в грошові кошти;
- характеризуються незначним ризиком зміни вартості;
- мають короткий термін погашення, наприклад, протягом трьох місяців.

Залежно від придбаних цінних паперів фінансові інвестиції прийнято поділяти на *пайові* та *боргові*.

*Пайові* фінансові інвестиції характеризуються такими ознаками:

- засвідчують право власності підприємства на частку в статутному капіталі емітента корпоративних прав;
- виступають у вигляді пайових цінних паперів (акцій) або внесків до статутного капіталу інших підприємств;
- мають необмежений термін обігу;
- утримуються підприємством з метою одержання доходу за рахунок дивідендів або придбані з метою одержання доходу за рахунок зростання ринкової вартості інвестицій.

На відміну від пайових, боргові фінансові інвестиції не надають права власності. До них належать інвестиції, які: виступають як боргові цінні папери (облігації); мають боргову природу; мають встановлений термін обігу; утримуються підприємством до їх погашення з метою одержання доходу у вигляді відсотків або придбані з метою перепродажу й одержання доходу за рахунок зростання ринкової вартості інвестицій.

До *основних цілей* здійснення фінансових інвестицій підприємств належать:

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

Основою фінансових інструментів є *цінні папери* – грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам [12] (рис. 8.2).



Рис. 8.2. Класифікація цінних паперів

Різноманітність інструментів фондового ринку визначає необхідність оцінки їх інвестиційних якостей. У процесі такої оцінки повинні бути враховані особливості випуску й обігу окремих видів цінних паперів, рівень їх дохідності і ризику, ступінь ліквідності та інші фактори.

*Акція вид цінного папера без визначеного часу обігу, що засвідчує участь його власника у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, а також дає власнику право на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду та на участь у розподілі майна у разі ліквідації акціонерного товариства.*

Предметом вільного поширення й оцінки інвестиційних якостей є звичайні акції. Така комплексна оцінка здійснюється за параметрами:

- оцінка галузі, в якій здійснює свою діяльність емітент. У процесі такої оцінки визначається стадія життєвого циклу галузі, її роль у структурній перебудові економіки, середній рівень рентабельності підприємств галузі, а також рівень оподаткування прибутку;

- оцінка основних показників господарської діяльності і фінансового стану емітента. Така оцінка базується на звітних даних про діяльність емітента;

- оцінка характеру обігу акції на фондовому ринку. Така оцінка пов'язана з показниками її ринкового котирування і ліквідності;

- оцінка доцільності емісії акції. Предметом такої оцінки є: цілі емісії, умови і періодичність виплати дивідендів, ступінь участі окремих держателів акцій в управлінні та інші;

- оцінка поточної ринкової вартості акції;

- оцінка рівня ризику. Вона базується на варіації рівня дивідендів по акціях за ряд попередніх періодів.

*Облігація являє собою вид цінного паперу, що свідчить про внесення його власником грошових засобів і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу у передбачений в ньому термін з виплатою фіксованого відсотка (якщо інше не передбачено умовами випуску).*

Комплексна оцінка інвестиційних якостей облігації здійснюється за такими параметрами:

- оцінка інвестиційної привабливості регіонів (по облігаціях внутрішніх місцевих позик);

- оцінка фінансової стійкості і платоспроможності підприємства-емітента (по облігаціях підприємств);

- оцінка характеру обігу облігації на фондовому ринку. У процесі оцінки визначаються об'єми обігу і рівень ліквідності;

- оцінка розміщення емісії облігації. Вона передбачає вивчення цілей її випуску і доцільність придбання, періодичність виплати відсотка і його ставки, погашення основної суми боргу (принципала);

- оцінка поточної ринкової вартості облігації;

- оцінка рівня ризику. Вона здійснюється за рівнем платоспроможності і фінансової стійкості емітента.

**Ощадний сертифікат** являє собою письмове свідоцтво банку про депонування грошових засобів, що підтверджує право вкладника на одержання після закінчення встановленого терміну депозиту і процентів по ньому.

Комплексна оцінка інвестиційних якостей ощадних сертифікатів здійснюється за такими параметрами:

- оцінка надійності банків-емітентів. Така оцінка передбачає використання ряду абсолютних і відносних показників, таких як сума активів банку, розмір його капіталу, розмір прийнятих депозитів і виданих кредитів, розмір балансового прибутку, а також ряд спеціальних оціночних коефіцієнтів;

- оцінка характеру обігу ощадного сертифікату на фондовому ринку;

- оцінка доцільності емісії ощадного сертифікату;

- оцінка поточної ринкової вартості ощадного сертифікату;

- оцінка рівня ризику.

**Дериватив** - фінансовий документ стандартної форми, що належить до розряду „похідних цінних паперів” (або ”цінних паперів другого порядку”) і підтверджує право або зобов’язання його власника купити чи продати цінні папери, валюту, товари чи нематеріальні активи на попередньо визначених умовах у майбутньому періоді. Найбільш розповсюдженими деривативами є опціони, свопи, форвардні контракти, ф’ючерсні контракти та інші.

Цінні папери можуть бути іменними або на пред’явника.

Відповідно до Закону України “Про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні” від 10 грудня 1997 р., основними формами цінних паперів є: бездокументарна та документарна.

**Бездокументарна форма цінних паперів** – це здійснений зберігачем обліковий запис, який є підтвердженням права власності на цінний папір.

**Документарна форма цінних паперів** – паперова форма цінного паперу, що містить реквізити відповідного виду цінного паперу певної емісії, дані про кількість цінних паперів та засвідчує сукупність прав, наданих цими паперами.

Відповідно до чинного законодавства в Україні можуть випускатися та обертатися на фондовому ринку різні види цінних паперів.

**Інвестиційний сертифікат** – це вид цінного паперу, який випускається компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та засвідчує право власності інвестора на частку в пайовому інвестиційному фонді. Таким чином, емітентом інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду виступає компанія з управління активами цього фонду.

**Вексель** – вид цінного паперу, який засвідчує безумовне грошове зобов’язання, за яким одна особа зобов’язана сплатити іншій визначену

суму коштів у визначений термін, правовий статус якого регулюється законодавством про вексельний обіг.

Відповідно до Постанови Кабінету міністрів України від 19.04.1999 р. № 632 “Про затвердження Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів”, визначено, що: **дериватив** – це стандартний документ, що засвідчує право та / або зобов’язання придбати або продати базовий актив (цінні папери) на визначених ним умовах у майбутньому. Існують такі форми деривативів:

**Ф’ючерсний контракт** – це стандартний документ, що засвідчує зобов’язання придбати (продати) базовий актив у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни на момент укладення зобов’язань сторонами контракту.

**Опціон** – це стандартний документ, який засвідчує право придбати (продати) базовий актив на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни на момент укладення такого контракту або на час такого придбання за рішенням сторін контракту. Залежно від прав, що надаються власнику (покупцю) опціону, контракти поділяють на опціон PUT (на продаж) та на опціон CALL (на купівлю).

**Варант** – це різновид опціону на купівлю, який випускається емітентом разом із власними привілейованими акціями чи облигаціями та надає його власнику право на придбання простих акцій даного емітента протягом певного періоду за певною ціною.

**Депозитарна розписка (свідоцтво)** – це похідний цінний папір, що засвідчує право власності інвестора – резидента на визначену кількість цінних паперів іноземного емітента, загальний обсяг емісії яких обліковується в іноземній депозитарній установі.

Порядок випуску та обігу усіх цінних паперів регламентується Законом України “Про цінні папери та фондовий ринок” (Додаток 6).

Під час придбання всі інвестиції оцінюються і відбиваються в бухгалтерському обліку за собівартістю, що формується відповідно до активів, що були передані в оплату. Згідно з П(С)БО 12, існує три способи придбання фінансових інвестицій, які, за визначенням, повинні охоплювати всі можливі варіанти компенсації їхньої вартості:

- а) за кошти;
- б) в обмін на інші активи, відмінні від коштів;
- в) в обмін на цінні папери власної емісії.

#### **8.4. Оцінка доцільності фінансових інвестицій**

Поточні фінансові інвестиції та довгострокові інвестиції в боргові цінні папери обліковуються в балансі або за справедливою вартістю або за амортизованою собівартістю. Амортизована собівартість визначається на основі ефективної ставки відсотка з цінного паперу.

Оцінка фінансових інвестицій за методом участі в капіталі. За цим методом оцінюються фінансові інвестиції в асоційовані та дочірні

підприємства, а також у спільну діяльність зі створенням юридичної особи. Облік фінансових інвестицій за методом участі в капіталі доцільно вести, коли інвестор володіє часткою статутного капіталу підприємства – об'єкта інвестування, яка перевищує 25%, та/ або має суттєвий вплив при прийнятті рішень стосовно ключових питань господарської діяльності об'єкта інвестування.

Метод участі в капіталі – це метод обліку фінансових інвестицій, згідно з яким у інвестора: балансова вартість інвестицій змінюється пропорційно частці участі інвестора у власному капіталі підприємства, що є об'єктом інвестування; балансова вартість інвестицій завжди зменшується на суму виплачених дивідендів, що прирівнює дивіденди до амортизації інвестицій.

Тобто, якщо підприємство, в яке вкладені кошти інвестора, показує у своєму балансі збільшення власного капіталу і виплачує дивіденди, то в інвестора балансова вартість відповідних інвестицій збільшується пропорційно до частки участі в капіталі об'єкта інвестицій і одночасно зменшується на суму отриманих дивідендів. Дохід інвестора від вкладених у капітал коштів також розподіляється пропорційно вкладенню і відбивається у звітності інвестора.

Зменшення балансової вартості фінансових інвестицій відображається в бухгалтерському обліку тільки на суму, що не створює відємного значення вартості фінансових інвестицій. Тобто, фінансові інвестиції, що втратили свою балансову вартість відображаються в балансі за нульовою вартістю.

### **Питання для самоконтролю**

1. Суть фінансування спільних інвестицій на основі договорів кооперації.
2. Законодавче забезпечення спільної діяльності.
3. Розвиток субпідряду, франчайзингу та венчурного фінансування в Україні.
4. Як здійснюється управління та контроль за умов спільної діяльності?
5. У чому полягає відповідальність учасників спільної діяльності?
6. Який механізм оподаткування прибутку учасників спільної діяльності?
7. Сутність, переваги та недоліки лізингових угод.
8. Теоретичні основи венчурного фінансування в Україні.
9. Які відмінності між фінансовими і реальними інвестиціями?
10. Внаслідок чого виникають ризики, пов'язані з інвестуванням?
11. Які критерії оцінки доцільності фінансових інвестицій?
12. За якими критеріями оцінюється доцільність фінансових інвестицій у корпоративні права?
13. Як відображається вартість фінансових інвестицій у звітності?

## Теми для підготовки доповідей та рефератів

1. Цілі та об'єкти фінансового інвестування.
2. Моделі та методи оцінки вартості фінансових інвестицій.
3. Динамічні та статистичні методи оцінки.
4. Характеристика цінних паперів.

## ТЕСТИ

*1. Інвестиції являють собою:.*

- а) вкладення капіталу у всіх його формах з метою отримання доходу в майбутньому або поточному періоді;
- б) переміщення капіталу з одних активів в інші;
- в) вартість грошових коштів, спрямованих на формування активів підприємства.

*2. Назвіть основні методи оцінки ефективності реальних інвестиційних проектів:.*

- а) період окупності, індекс рентабельності, індекс доходності;
- б) коефіцієнт інвестування, коефіцієнт фінансової незалежності, коефіцієнт співвідношення власних і залучених коштів;
- в) коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт інвестування, коефіцієнт маневрування власними коштами.

*3. Назвіть основні форми фінансового інвестування:*

- а) вкладання капіталу в придбання цінних паперів, вкладання капіталу в статутні фонди спільних підприємств, вкладення капіталу на депозитні рахунки;
- б) вкладення капіталу на придбання основних засобів;
- в) вкладення капіталу на соціальний розвиток підприємства;
- г) вкладення капіталу в оборотні активи підприємства.

*4. Методика оцінки ефективності інвестиційних проектів “період окупності” – це:*

- а) різниця між інвестиційними витратами по проекту і дисконтованою сумою грошових потоків;
- б) відношення інвестиційних витрат по проекту до середньорічної суми чистих грошових потоків;
- в) відношення дисконтованої суми чистих грошових потоків до інвестиційних витрат.

*5. До основних цілей здійснення довгострокових фінансових інвестицій підприємства належать:*

- а) створення концернів;
- б) ліквідація конкурента;

в) формування стратегічних запасів сировини.

*6. До фінансових інвестицій не відносяться:*

- а) інвестиції в асоційовані та дочірні підприємства;
- б) інвестиції у спільну діяльність без створення юридичної особи;
- в) ремонт і модернізація основних засобів;
- г) придбання корпоративних прав інших підприємств.

*7. Нерезиденти при здійсненні фінансових інвестицій в Україні мають такі пільги:*

- а) не сплачують протягом 5 років податок на прибуток;
- б) не сплачують митних платежів при здійсненні внесків у статутний капітал підприємства-резидента;
- в) не сплачують податку на репатрійований прибуток;
- г) не сплачують митних платежів при придбанні за межами України будь-якої сировини, матеріалів та комплектуючих для діяльності підприємства з іноземними інвестиціями;
- д) звільняються від сплати ПДВ при реалізації своєї продукції.

*8. До цілей поточного фінансового інвестування підприємства належать...*

- а) диверсифікація діяльності;
- б) створення холдингів;
- в) рефінансування дебіторської заборгованості;
- г) формування стратегічних запасів сировини;
- д) створення ліквідних резервів.

*9. Ефективна процентна ставка по фінансових інвестиціях характеризує:*

- а) реальну ставку доходності інвестиційних вкладень за визначений період;
- б) рентабельність підприємства-емітента;
- в) ставку дисконтування;
- г) суму дисконту за фінансовими інвестиціями;
- д) ринковий курс акцій.

*10. За методом участі в капіталі доцільно оцінювати такі види фінансових інвестицій:*

- а) інвестиції, вартість яких достовірно визначити досить легко;
- б) фінансові інвестиції в дочірні підприємства;
- в) фінансові інвестиції в асоційовані підприємства;
- г) фінансові інвестиції, утримувані підприємством до їх погашення;
- д) інвестиції, що поступово амортизуються інвестором.



## РОЗДІЛ 9. ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

**Ключові категорії і поняття:** *цінність і вартість в економіці; оцінка вартості підприємств; вартість діючого підприємства; вартість підприємства при реструктуризації; ринкова, інвестиційна, відтворювальна, застава, ліквідна вартість майнового комплексу; реальний опціон.*

- 9.1. Економічна сутність, види та форми вартості підприємства.
- 9.2. Оцінювання вартості діючого підприємства: етапи, операції та методи.
- 9.3. Методи оцінювання вартості бізнесу суб'єктів підприємництва.
- 9.4. Розвиток вартісно-орієнтованого фінансового менеджменту.

### 9.1. Економічна сутність, види та форми вартості підприємства

Забезпечення високих темпів соціально-економічного розвитку в Україні, достатніх для досягнення адекватного європейському рівня життя як передумови інтеграції з Європейським союзом, потребує істотного підвищення економічної ефективності функціонування вітчизняних суб'єктів господарювання. Одним із ключових напрямів вирішення цього завдання є прискорення вдосконалення існуючої системи фінансово-економічного механізму товарно-грошових відносин у національній економіці на основі поглибленого використання ринкових законів регулювання та управління сучасними процесами формування в країні послідовно ринкової моделі суспільно-економічного устрою.

Зокрема, особливої актуальності набули питання прискорення обороту капіталу, високої динамічності переливу капіталів із малоефективних у найбільш важливі для національної економіки галузі та сфери. Це стає можливим при створенні сприятливих для підприємства умов реалізації своєї ініціативи та енергії, що породжується відчуттям господаря приватної власності й створює потужний приватновласницький бізнесовий інтерес. Зазначені умови генеруються ліберальною субстанцією ринку, регулюються конкурентністю як механізмом селекції найбільш ефективних форм бізнесу, визначаються дією об'єктивного економічного закону вартості та відповідними нормативно-правовими актами державного управління.

Вартість є економічною категорією, яка в класичній політичній економії уособлює відносини обміну, притаманного товарному виробництву, виражаючи об'єкт цього обміну – втілену й уречевлену в товар індивідуальну чи суспільно необхідну норму праці. Втілена в товарі норма праці створює його вартість, що набуває грошового виразу. У процесі виробництва витрати праці завжди конкурентні, вони становлять вартість індивідуальну. У процесі обміну індивідуальні витрати праці зрівноважуються, формується суспільно визнана норма. Мірою суспільної

норми вартості є ціна. У системі обміну ціна виступає як мінова вартість одиниці товару.

Таким чином, ринкова категорія “вартість” є спільною основою, вираженням еквівалентності товарно-грошових відносин суб’єктів господарювання, де ціна виступає вираженням вартості товару. Вона залежить, з одного боку, від вартості товару (втіленої на його виробництво праці), а з іншого – від величини самої грошової одиниці, якою її вимірюють. Вартість товару співпадає з ціною в разі рівності попиту на товар з його пропозицією, в інших же випадках ціна відхиляється від вартості: вона може бути вищою за вартість у разі дефіциту товарів на ринку і нижчою за вартість у разі їх надлишку.

Закон вартості в умовах ринку має універсальне значення. Згідно з ним відбувається обмін усіх видів товарів. Проте розуміння “товару” в сучасних умовах розвитку ринкової економіки поширилось не лише на продукти безпосереднього споживання, а й на засоби виробництва та цілісні виробничі майнові комплекси, що узагальнено сприймаються як підприємство. Тобто саме підприємство стає об’єктом купівлі-продажу, своєрідним товаром, створеним у свій час працею. Отже, підприємство як сфера виробничого бізнесу в умовах ринку стає саме об’єктом бізнесу зі своєю специфікою визначення вартості.

На сучасному етапі розвитку ринкових відносин в Україні особливого значення набула тенденція до концентрації капіталу, що знаходить відображення в інтеграції окремих підприємств у певні об’єднання та в корпоратизації, характерній для відкритих акціонерних товариств. У корпоративному секторі економіки відбувається розділення функцій капіталу на функції “капітал-власність” і так званий “капітал-функція”, тобто фізичне вираження капіталу (засобів виробництва) як об’єкта власності та його абстрактне вираження – як фактора виробництва, посилюється також зміна критеріїв оцінки успішності функціонування підприємств від показників валового і товарного виробництва та традиційних показників економічної ефективності – рівнів продуктивності праці, собівартості продукції, рентабельності тощо – до узагальнюючих – зростання вартості й ціни компанії, фірми, підприємства у порівнянні з масою залучених витрат капіталу власників.

Категорія “вартість” за своєю сутністю збігається змістовно з поняттям “цінність”, адже вартість визначається ціною. Проте коли “вартість” і “цінність” вживаються як мовні дефініції (короткі визначення певних понять), вони можуть мати змістовну відмінність, більш конкретно відтінюючи певну власність. Паралельне використання виразів “вартість” і “цінність” пов’язане з особливостями перекладу категорії “вартість” з англійської мови.

Категорія “вартість” (cost) використовується у фінансовому менеджменті для визначення рівня витрат на обслуговування капіталу в процентах, а “цінність” (value) у корпоративних фінансах й оцінці бізнесу визначає вартість компанії у грошових одиницях. Причому в українській і

російській практиці категорія “вартість” виражається як у відносних, так і в абсолютних величинах.

Вартість, або цінність корпорації, також треба відрізняти від таких понять, як “вартість чистих активів” і “ринкова капіталізація”. Під вартістю чистих активів розуміють ринкову або інвестиційну вартість компанії за мінусом балансової вартості і позикових коштів, тобто вона відображає цінність власного капіталу в грошових одиницях. Ринкова ж капіталізація є добутком кількості випущених корпорацією акцій, що знаходяться в обігу, на їх ринковий курс. Ця величина є фактичною ціною фірми і характеризує оцінку ринком її акціонерного капіталу.

Отже, на сучасному етапі проблема визначення вартості підприємства набула практичного значення для відкритих акціонерних товариств (корпорацій за іноземною термінологією). Зростання вартості й ціни корпорації та релевантний контроль (що відслідковує зміни окремих параметрів) за цим процесом є предметом і ключовим перманентним завданням фінансового менеджменту корпоративного утворення. Повільніші темпи зростання ринкової ціни корпорації порівняно зі зростанням її вартості (сукупного капіталу, інвестованого в корпорацію) для фірм на різних стадіях зрілості можуть свідчити про неефективну капіталізацію прибутку і неефективний фінансовий менеджмент у цілому, адже підвищення багатства власників корпорації є цільовою настановою фінансового менеджменту, що виявляється у вигляді зростання ціни компанії, акціонерами якої вони виступають. Усвідомлення такої істини зумовлює поступове поширення вартісно-орієнтованого менеджменту також і на відкриті акціонерні товариства України та стимулює переростання закритих товариств (яких зараз більшість) у відкриті, корпоративні.

Ринок в особі окремих своїх суб'єктів із урахуванням їх економічних інтересів формує відмінні підходи до оцінки корпорацій, зумовлених їх цілями. Різні цілі оцінки припускають пошук різного виду вартості. Основною ознакою, що береться як вихідна при оцінці вартості корпорації, є джерело формування доходу: дохід від діяльності підприємства та дохід від розпродажу його активів. Відповідно до цього цільові сигнали оцінки корпорації формують конкретні інтереси для окремих ринкових суб'єктів. Найбільш поширеними підходами до оцінки корпорацій з позиції економічних інтересів окремих суб'єктів ринку є такі:

1. *Підприємство як юридичну особу, суб'єкт господарювання* в процесі визначення вартості майново-виробничого комплексу (вартості компанії) цікавлять питання економічної безпеки (виробничої стійкості, фінансової стабільності, конкурентоспроможності тощо). На основі даних оцінки підприємства як суб'єкта господарювання обґрунтовуються плани розвитку, випуск акцій, визначається рівень ефективності менеджменту, ринковий рейтинг тощо.

2. *Власники капіталу підприємства* при визначенні його вартості зацікавлені в обґрунтуванні варіантів розпорядження власністю, складанні об'єднувальних та роз'єднувальних балансів при реструктуризації,

встановленні зміни вартості підприємства з часом, обґрунтуванні ціни купівлі-продажу підприємства або його структурної частини, встановленні розміру виручки при ліквідації підприємства тощо.

3. *Кредитні установи* зацікавлені в одержанні достовірної інформації про вартість підприємства для визначення ступеня фінансової дієздатності його як позичальника при наданні певної суми кредиту під заставу.

4. *Страхові компанії* на основі величини вартості підприємства встановлюють розмір страхового внеску, визначають суми страхових виплат страхового відшкодування при настанні страхової події.

5. *Фондові біржі* використовують вартість підприємства для визначення його кон'юнктурних характеристик та перевірки обґрунтованості котирувань цінних паперів, емітованих цим суб'єктом господарювання.

6. *Інвестори* вбачають у вартості підприємства оцінку його бізнесу, використовуючи її для обґрунтування доцільності своїх інвестиційних вкладень, визначення можливої ціни купівлі підприємства з метою включення в певний інвестиційний проект.

7. *Покупці підприємства* (компанії зацікавлені, в його приєднанні чи поглинанні, групи інвесторів або ініціативні групи, які бажають придбати підприємство за умови так званого викупу) в процесі прийняття своїх рішень спираються на величину вартості підприємства з метою визначення частки незабезпеченої заборгованості.

8. *Державні органи* використовують оцінку вартості підприємства при підготовці його до приватизації, визначення бази оподаткування для певних видів податків, оцінки в судових операціях, встановлення виручки від примусової ліквідації через процедуру банкрутства.

Залежно від суб'єктів ринкового середовища (їх економічних інтересів) оцінка підприємства може бути неоднозначною. Разом з тим, вона повинна відображати грошовий вираз цього об'єкта як товару. Відомо, що будь-яке майно на ринку є товаром, що, згідно з теорією вартості, має дві свої головні властивості – виробничу та споживчу вартість. Вони можуть розглядатись як окремі види вартості підприємства (фірми, корпорації), відмінність між якими полягає у сфері прояву вартості – в обміні та використанні певного об'єкта економічних відносин.

Виходячи зі сфери прояву зазначених двох видів вартості підприємства доцільно іменувати їх як обмінний та бізнесовий.

**Обмінна вартість підприємства** (вартість в обміні) є об'єктивною за характером (objective value), визначається на вільному конкурентному ринку в результаті купівлі-продажу специфічного об'єкта як товару – підприємств як фактора виробництва. Вартість підприємства формується під впливом попиту і пропозиції.

Обмінна вартість відображає цінність підприємства через аспект купівлі-продажу. Критерієм оцінки вартості підприємства є еквівалентність платежу покупки цінності об'єкта купівлі, оскільки

вмотивованим вираженням вартості підприємства у сфері обміну виступає обмінна вартість. Свідченням підтвердження розміру конкретної величини вартості підприємства – об'єкта продажу (обміну) – є платіжна сума-ціна як грошовий вираз виручки, еквівалентний вартості проданого об'єкта. Тобто обмінна вартість урівноважує економічні інтереси двох сторін операції купівлі-продажу – підприємства-покупця і продавця – як придбання й втрати однієї й тієї ж цінності.

Активною стороною купівлі-продажу є покупець, адже в нього є більш широкий вибір використання коштів: покупка підприємства через величину майбутньої вигоди (величини можливих доходів від купленого підприємства) прирівнюється до величини можливої вигоди (доходів) при інвестуванні коштів платежу за покупку в інші, альтернативні купівлі підприємства інвестиційні проекти.

**Бізнесова вартість підприємства** (вартість у використанні) формується її споживачем і тому є суб'єктивною (subjective value). Суб'єктивність експлуатаційної вартості підприємства зумовлює істотні відхилення її від обмінної - об'єктивної, тобто існування варіативності.

Бізнесова вартість підприємства відображає його цінність з позиції бізнесового використання об'єкта, що генерує дохід від фінансово-господарської діяльності. Критерієм оцінки виступає ефективність бізнес-процесу підприємства.

***Бізнес-процес** є сукупністю різних видів господарсько-фінансової діяльності підприємства, що поєднані послідовними внутрішніми зв'язками та спільними стратегічними завданнями і забезпечують отримання доходу.* Послідовні зв'язки бізнес-процесів являють собою відносини, що виникають у процесі використання вихідних виробничих ресурсів (матеріальних, трудових і фінансових) при виробництві й реалізації продукції (певних товарів, робіт, послуг) у відокремлених сегментах діяльності (наприклад, у послідовних етапах виробництва окремих видів продукції). Система взаємопов'язаних бізнес-процесів представляє фінансово-господарську діяльність підприємства, критерієм оцінки рівня ефективності якої виступає стабільний приріст ринкової капіталізації і доходів від володіння компанією у довготривалому періоді, що і збігається з критерієм оцінки її вартості.

Активною стороною у визначенні бізнесової вартості підприємства виступають його власники, які контролюють діяльність менеджменту компанії. Ключовою позицією власників у процесі контролю діяльності менеджерів підприємства за динамікою критерію оцінки вартості фірми є фіксація моменту прийняття рішення стосовно того, що для них вигідніше: продовжувати бізнес чи продати підприємство. Доцільність продовження бізнесу є вагомою в тому випадку, якщо дохід фірми перевищує той рівень, що може бути забезпечений при використанні суми вартості підприємства у інших видах бізнесу. Якщо це не так, тоді власники підприємства можуть виставити його на продаж.

У практичній діяльності обмінна і бізнесова вартості є інструментами ринку та проявляються в конкретних формах (рис. 9.1).



Рис. 9.1. Види та форми вартості підприємства

На рис. 9.1 наведено не всі, а лише найбільш вживані форми вартості підприємства. При необхідності в разі наявності у об'єкта оцінювання специфічних властивостей використовують також і інші форми прояву вартості.

Іншим чинником, що впливає на величину вартості підприємства, виставленого на продаж, є специфіка покупця, який у цьому випадку виступає інвестором. Рішення щодо вартості підприємства залежить від того, що очікує покупець від своєї покупки. У цьому відношенні інвестори-покупці поділяються на такі категорії:

- пасивний інвестор: критерієм цінності (вартості) покупки для нього є величина очікуваних дивідендів;
- активний інвестор: критерієм цінності для нього є максимально можливий чистий грошовий потік від інвестицій (позитивне сальдо вхідних і вихідних грошових потоків);
- стратегічний інвестор: критерієм цінності для нього є ступінь конкурентоспроможності свого бізнесу та ступінь його контролю на відповідному ринку.

## 9.2. Оцінювання вартості діючого підприємства: етапи, операції та методи

Процес оцінювання вартості діючого підприємства (Business Valuation) передбачає чітке визначення предмета оцінки даного об'єкта (фірми, корпорації). Існує стійка концепція вартості, зафіксована у Міжнародних стандартах фінансової звітності та Міжнародних стандартах оцінки, що стала загально визнаною. Що стосується національних

стандартів, то вони в цілому концептуально збігаються з міжнародними, частина з них уже впроваджена або перебуває на стадії впровадження, а частина – на стадії розробки [8, 12, 13].

- Зазначена концепція ґрунтується на основі сукупності певних принципів як організаційних засад окремих методів оцінки вартості підприємства.

Визначення величини вартості підприємства значною мірою залежить від врахування повноти корисних властивостей об'єкта та обраного критерію оцінки. У зв'язку з цим змістовність принципів оцінки вартості підприємства має всебічно розкривати потенціал продуктивних властивостей об'єкта (табл. 9.1).

Таблиця 9.1

*Змістовність принципів оцінки вартості підприємства*

<b>Принципи</b>	<b>Змістовність принципів оцінки вартості підприємств</b>
<b>1</b>	<b>2</b>
Достовірності оцінок	Визначення вартості об'єкта повинно здійснюватись на достовірній, критично дослідженій інформації та залученні експертних оцінок
Альтернативності оцінок	При визначенні вартості об'єкта використовуються всі можливі підходи, резони, методи, одержується зважена оцінка з урахуванням позитивних та негативних чинників і оцінюється вартість об'єкта в порівнянні з альтернативами вкладення рівновеликого капіталу
Порівняльності оцінок	Порівнювання величини вартості оцінюваного об'єкта з відомою вартістю подібних об'єктів з аналогічною корисністю та властивостями
Повноти оцінок	Вартість оцінюваного об'єкта сприймається достатньою, якщо вона відповідає корисності, очікуваній вигоді, генерованій непрямыми властивостями об'єкта (розширення власного ринку, посилення конкурентності)
Перспективи оцінок	Порівняння поточної вартості об'єкта і його доходів із майбутніми величинами, що можуть бути генеровані певними властивостями оцінюваного об'єкта в перспективі
Мінливості оцінок	Врахування при визначенні поточної вартості оцінюваного об'єкта її прогнозованих змін під дією внутрішніх та зовнішніх чинників
Максимальної корисності	При оцінюванні вартості певного об'єкта визначається найбільш ефективний варіант його використання, що може бути досягнутий завдяки диверсифікації, спеціалізації чи іншим доцільним заходам.

Залежно від пріоритетності економічних інтересів, що слугують основою вибору критеріїв оцінки вартості підприємства, учасниками операції (продавцем та покупцем, позиції яких не завжди збігаються, але підпорядковуються загальній тенденції, що полягає в максимізації оцінки продавця та мінімізації оцінки покупця) встановлюється зважена, прийнятна для обох сторін оцінка вартості підприємства, яка відповідає певній формі, із наведених на рис. 9.1.

1. **Ринкова вартість (market value)** – найбільш поширена форма оцінки вартості підприємства. Це – розрахункова грошова величина, за якої на дату оцінки об'єкта після відповідного маркетингу передбачається перехід підприємства як об'єкта власності (бізнесу, корпоративних прав або активів) унаслідок угоди між добровільним покупцем та продавцем за умови, що кожна зі сторін діяла компетентно, розважливо й без примусу. Ринкова вартість визначається без урахування трансакційних витрат і набуває форми оціненої вартості, тобто такої, що обчислюється професійним оцінювачем, а будучи зафіксованою в балансі підприємства, стає переоціненою сумою (revalued amount). Вона має такі прояви:

- при продажі підприємства на фондовому ринку ринкова вартість проявляється через категорію «ринкова вартість фірми» (market value of firm), під якою розуміють ринкову вартість акціонерного капіталу (market value of equity), тобто ціну простої акції корпорації, помножену на кількість акцій в обороті, оскільки підприємство можна розглядати як існуючий або майбутній бізнес, функціонування якого пов'язане із внесенням інвестицій, або як набір акцій;

- при реорганізації підприємства шляхом його розподілу використовується категорія «вартість при розподілі» (breakup value), під якою розуміють грошову суму, очікувану від розподілу багатопрофільного бізнесу на кілька підприємств і продажу їх окремо;

- при ліквідації підприємства його вартість набуває форми ліквідаційної вартості (liquidation value), тобто грошової суми, що можна одержати від розподілу підприємства на певні активи й продажу їх окремо. Ліквідація не виключає також можливості продажу підприємства як цілісного майнового комплексу або його акцій.

Власники і кредитори розглядають ліквідаційну вартість підприємства з різних точок зору: перших цікавить залишкова вартість акціонерного капіталу (residual equity value), других - ефективна чиста вартість (effective net value) [7].

2. **Відтворювальна вартість (reproduction value)** – вартість заміни машин, обладнання (основного капіталу) на такі ж, або на інші, більш продуктивні, з інноваційним поновленням технологій. Відтворювальна вартість – один із орієнтирів оцінки вартості активів діючого підприємства



з позиції його конкурентоспроможності, що здійснюється за методом порівняння технологічного оснащення, яке є в наявності, і того, яким має бути підприємство в уяві.

Ця методика має свої вади. Вони полягають у тому, що навіть найдосконаліше технологічне оснащення не є статичним явищем, воно є динамічним. Усі активи з часом старішають функціонально (технологічно) та фізично (моральне та фізичне зношування). Тому при визначенні вартості діючого підприємства необхідно до поточної ціни об'єкта на час оцінки додавати суму відтворювальних інвестицій, що орієнтовно можуть бути наближені до суми амортизаційних відрахувань за певний час функціонування об'єкта оцінки.

**3. Заставна вартість (collateral value)** – вартість активів, які підприємство виставляє у заставу в якості забезпечення позики або кредиту. Під вартістю застави часто розуміють максимальний обсяг кредиту, який може бути наданий під заставу активів. Кредитори звичайно встановлюють вартість застави нижче, ніж ринкова ціна активів, щоб убезпечити себе на випадок невиконання зобов'язань. Тому фактично розмір довільного зниження оцінки активів підприємства кредиторами залежить від схильності їх до ризику, отже визначається суб'єктивно [7].

**4. Орендна вартість (rent value)** – величина орендної плати, за яку об'єкт може бути зданий в оренду (договірне строкове використання орендарем) на дату оцінки за типових ринкових умов, якщо:

а) на дату оренди об'єкт вільний і готовий до здачі в оренду, при цьому орендодавець і орендар достатньо обізнані з характеристиками об'єкта, діють розумно і без примусу;

б) термін експозиції об'єкта достатній для доступу певної кількості потенційних орендарів, необхідної для узгодження величини орендної ставки та укладення договору оренди;

в) стан ринку, динаміка ставок орендної плати та інші умови є типовими на дату оцінки об'єкта оренди;

г) при визначенні вартості оренди не враховуються пропозиції занадто завищених або, навпаки, занижених орендних ставок потенційних орендарів, які мають інтерес до об'єкта оренди.

**5. Ліквідаційна вартість (liquidation value)** - розраховується як обґрунтована вартість продажу активів за відрахуванням загальної суми зобов'язань та витрат на продаж. Поділяються на **впорядковану** і **примусову** ліквідацію. Використовується тільки в обмежених цілях. Іноді використовується для визначення вартості активів неперевіраних, невідомих компаній, для проведення аналізу кредитоспроможності за допомогою розрахункових коефіцієнтів.

**6. Інвестиційна вартість (investment value)** – вартість об'єкта для конкретного інвестора чи групи інвесторів, що ґрунтується на його інвестиційних вимогах та вподобаннях. Включає приріст прибутку, який буде одержаний в результаті інвестицій, спрямованих на реалізацію ноу-хау, планів реорганізації та інших нововведень, передбачуваних власником. Тобто розрахунок інвестиційної вартості заснований на суб'єктивній оцінці дисконтних видатків і доходів інвестора, які він сподівається одержати від цього об'єкта в перспективному інвестиційному проекті.

**7. Балансова вартість (book value)** – варіант ринкової вартості, означає очікування виробництва підприємством грошових потоків на основі активів, зафіксованих балансом цього підприємства. Складається з первісної вартості за мінусом амортизації. Використовується для оцінки окремих підрозділів підприємства при визначенні його вартості, при реструктуризації, причому підприємство сприймається як цілісна система, що складається із функціональних підрозділів, а не як набір активів та зобов'язань.

**8. Страхова вартість (insurance value)** – вартість власності, що визначається положеннями страхового контракту чи полісу.

**9. Фіскальна вартість – (fiscal value)** – встановлюється на основі нормативних актів з оподаткування. Актуальна при оподаткуванні нерухомості.

**10. Реструктуризаційна вартість (breakup value)** – загальна оцінка підприємства, яку можна отримати, розділивши багатопрофільне підприємство на окремі підприємства та продавши їх порізно. Є варіантом ліквідаційної вартості. Припускається, що сумарна вартість окремих частин (які можуть функціонувати самостійно) є більшою від вартості підприємства в цілому.

Усі відомі способи розрахунків вартості підприємств рекомендується зводити до двох основних груп:

- *статистичні методи* – використовуються ціни ринку на аналогічні підприємства (ринковий підхід) або вартість підприємства та витрати по їх створенню (витратний підхід);

- *динамічні методи* – використовуються один чи декілька факторів, які репрезентують імовірність грошових надходжень (дохідний підхід, метод теорії опціонів).

Для оцінки вартості бізнесу у вітчизняній та світовій практиці в основному використовується три підходи: *дохідний* (оцінка очікуваних доходів); *майновий (витратний)* та *порівняльний (ринкових фіксацій)*. У межах цих підходів використовуються окремі методи (рис. 9.2).



Рис. 9.2. Підходи та методи оцінки вартості підприємства

Наведені на рис. 9.2 основні три підходи до оцінки вартості підприємства та методи їх реалізації створюють видимість значної різноманітності можливої шуканої відповіді, проте всі вони націлені на визначення лише однієї й тієї ж величини, бо оцінюються один і той самий об'єкт. Зрозуміло, що в кожному конкретному випадку застосування конкретного методу будуть певні відхилення, але вони не можуть бути значними і лише засвідчують фіксацію повноти оцінки певних властивостей об'єкта або особливостей функціонального режиму. Це може бути виявлено вже на стадії поглибленого аналізу наведених методів. У цілому ж отримані величини оцінки вартості підприємства, розраховані за наведеними на рис. 9.2. методами, збігаються за розміром, а відхилення – несуттєві в межах допустимого.

Безпосереднє виконання оцінювальних робіт включає ряд послідовних етапів, наведених на рис. 9.3.

Як видно із наведених на рис. 9.3 даних, процедура оцінювання вартості підприємства включає виконання логічно послідовних етапів та операцій, націлених на одержання кінцевого результату. У цьому відношенні важливе значення має вибір мети оцінки вартості підприємства, а відтак і вибір адекватних критеріїв оцінки. Слід зазначити, що в системі менеджменту підприємства відбувається виокремлення двох різних за спрямуванням завдань ефективного управління:

- виробничими та фінансовими ресурсами, виробничими потужностями з орієнтацією на досягнення максимальної віддачі від їх використання як основи вартості, тобто вартісно-ефективного управління;
- параметрами, орієнтованими на ринок та вартість підприємства, тобто вартісно-орієнтованого управління.

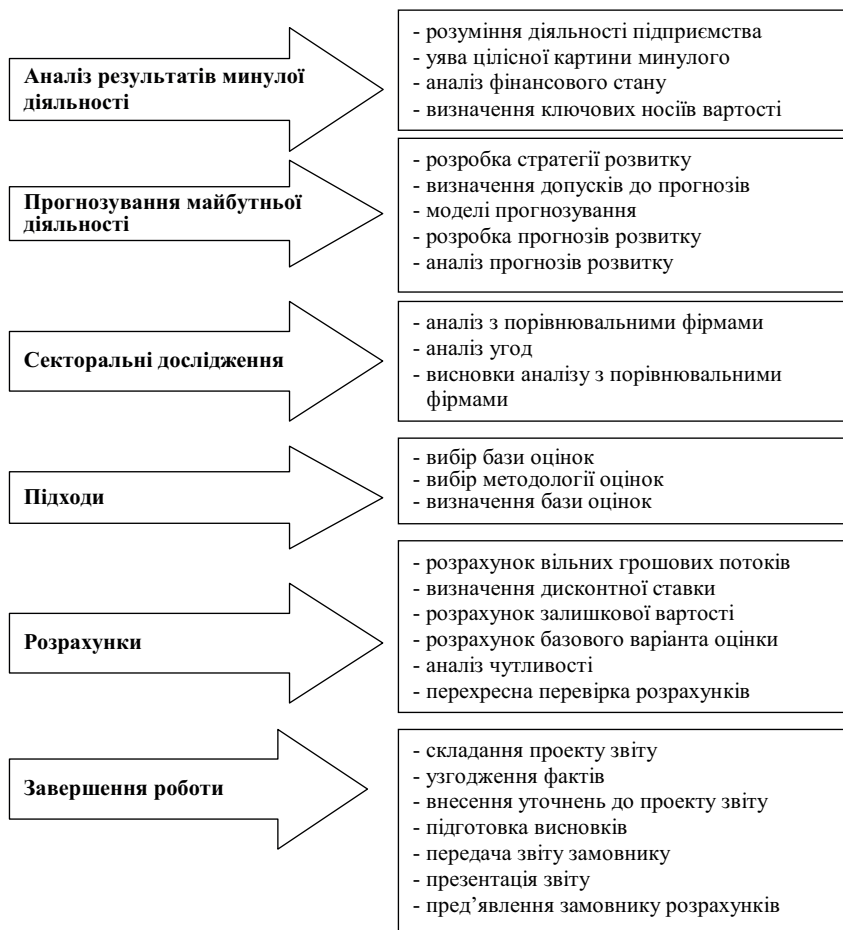


Рис. 9.3. Етапи оцінювальних робіт вартості підприємства

**Розрахунково-компонентна вартість** – це внутрішньо-властива вартість, яка є мірою прихованої цінності бізнесу суб'єкта підприємництва, що відображає як кількісні, так і якісні компоненти та дозволяє зробити висновок про недооцінення або переоцінення ринкової вартості бізнесу підприємств. Тобто розрахунково-компонентна вартість виконує роль своєрідного індикатора, що дозволяє зробити висновок про завищену або занижену ринкову вартість бізнесу підприємства як суб'єкта підприємництва.

Управлінські рішення у сфері розрахунково-компонентної вартості наведено в табл. 9.2. [24].

Вартісно орієнтована оцінка бізнесу суб'єкта підприємництва включає інтегральний вираз ефективності основних чинників (інвестиційного, фінансового стану, бізнес-процесів, інтересів клієнтів, персоналу, суспільства тощо) на основі поєднання ієрархічної корпоративної та особистісної систем показників, а також дозволяє стимулювати внесок у зростання вартості підприємства в успіх його бізнес-елементів - центрів відповідальності, управлінського персоналу і окремого працівника.

Таблиця 9.2

*Управління розрахунково-компонентною вартістю бізнесу*

Зацікавлені сторони	Цілі сторін	Пропозиції у разі	
		недооцінки бізнесу	переоціненості бізнесу
Інвестори	здійснення інвестицій	доцільність інвестицій	як правило, бізнес таких підприємств не цікавить інвесторів
	здійснення злиття або поглинання	доцільність купівлі акцій	
Фондові біржі	визначення обґрунтованості котирувань цінних паперів	публічне розкриття додаткової інформації про привабливість бізнесу підприємства	посилення контролю за обсягом акцій
	обґрунтування обсягу додаткової емісії акцій		

У сучасних умовах переваги набуває вартісно-орієнтований менеджмент. Це зумовлено об'єктивною потребою підвищення результатів діяльності підприємства не лише з позицій максимізації прибутку, а насамперед з позиції ринкової конкурентоспроможності на основі маркетингової складової, врахування інтересів широкого кола зацікавлених осіб та необхідності їх стимулювання.

Поширення цієї концепції управління вартістю підприємства зумовлене: глобалізацією бізнесу і формуванням стратегічних альянсів бізнесових утворень; активізацією фондового ринку та збільшенням числа приватних осіб-власників акцій; зростанням ролі опціонів на акції як одного з елементів системи стимулювання топ-менеджерів; інвестуванням в нематеріальні активи, зокрема, в інформаційний капітал; посиленням ролі пенсійних фондів та страхових компаній як інвесторів на ринку капіталів.

Управлінські рішення у сфері вартісно-орієнтованої оцінки бізнесу як збалансованої системи інтересів наведено на рис. 9.4.



Рис. 9.4. Складові ієрархічної корпоративної та особистісної системи інтересів в оцінці підприємства

Як видно з наведеної табл. 9.2 та рис. 9.1, концепція вартісно-орієнтованої оцінки бізнесу виражає більший спектр інтересів суб'єктів господарювання, ніж у випадку розрахунково-компонентної концепції оцінки вартості підприємства.

### 9.3. Методи оцінювання вартості бізнесу суб'єктів підприємництва

Працюючи в умовах ринку, суб'єкти підприємництва орієнтовані на досягнення довготривалої фінансової стійкості, високої конкурентоспроможності та зростання добробуту власників. З цією метою вони мають постійно вдосконалювати і розвивати свої бізнес-процеси як сукупність різноманітних видів діяльності, поєднаних послідовними внутрішніми зв'язками і загальними стратегічними завданнями, що забезпечують отримання прибутку. Послідовні зв'язки бізнес-процесів відображають економічні відносини, що виникають у процесі використання вихідних виробничих ресурсів – матеріальних, трудових, фінансових та інтелектуальних – при виробництві і реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у відокремлених секторах економіки.

У світовій практиці оцінювання вартості підприємств виокремилось три методи: *витратний (або майновий), дохідний та порівняльний (або ринково-порівняльний)*. Ці методи являють собою систематизований цілеспрямований процес визначення в грошовому виразі величини вартості об'єкта з урахуванням теперішнього та майбутнього часу в умовах ринку.

Загальним критерієм оцінки підприємства виступає узагальнений показник благополуччя власників цього суб'єкта підприємництва, що проявляється в стабільному прирості ринкової капіталізації їх об'єкта володіння та отримуваних від нього доходів у довгостроковій перспективі.

Вищезазначене свідчить про те, що при оцінці вартості бізнесу суб'єктів підприємництва існує два критеріальних напрями вирішення завдань:

- оцінка вартості капіталу підприємства;
- оцінка вартості бізнесу суб'єкта підприємництва.

Зазначені два напрями оціночних робіт з визначення вартості підприємства як об'єкта, як уже відзначалося, мають загальне кінцеве вираження (благополуччя власників), проте мають і свою виокремлену систему розрахунків.

#### ***Оцінка вартості капіталу (майнового комплексу) підприємства***

Капітал є ключовою категорією фінансів підприємства. Загальна вартість капіталу, що є у розпорядженні підприємства, визначає бізнесову потужність його як суб'єкта підприємництва.

При оцінці вартості капіталу слід розрізнити дві його форми - конкретний і абстрактний капітал.

***Конкретний капітал*** уособлює виражену в грошовій оцінці загальну сукупність засобів праці (устаткування, будівлі, споруди тощо), предмети праці (сировина, матеріали тощо) та працю. Окрім безпосередньо матеріальних, підприємство має також певні нематеріальні ресурси (патенти, права, ноу-хау, технології, бренд, товарні марки тощо). Загальна вартість конкретного капіталу відображена в активах підприємства. До активів також входять грошові кошти (фінансові ресурси), інвестовані у підприємство. Ці кошти можуть бути вкладені як в необоротні активи (основні засоби, довгострокові фінансові інвестиції, довгострокову дебіторську заборгованість тощо), так і в оборотні активи (запаси, поточні інвестиції, поточну дебіторську заборгованість тощо).

***Абстрактний капітал*** – неідентифікована вартість капіталу, що відображена в балансі підприємства як грошовий вираз абстрактної (сукупної) вартості капіталу. Під абстрактним капіталом розуміють загальну сукупність усіх позицій пасиву балансу як вартісного виразу надходжень капіталу у розпорядження підприємства від усіх джерел (власного та запозиченого), інакше кажучи, абстрагуються від видів надходження вартості. Тобто оцінка в грошовому виразі абстрактного капіталу є величиною вартості капіталу у її політекономічному розумінні як такої, залученої у бізнесову діяльність підприємства.

**Оцінка вартості капіталу підприємства** – це визначення вартості залучення фінансових ресурсів у господарський оборот підприємства. Доцільність розширення бізнесової діяльності суб'єкта господарювання шляхом додаткового залучення фінансових ресурсів в оборот (власних, зовнішніх інвестицій чи кредитів) визначається шляхом порівняння рівня рентабельності капіталу підприємства із середньою нормою прибутку на капітал галузі або народного господарства в цілому. Доцільно збільшувати сукупний капітал підприємства у випадку, коли рівень капіталу, що функціонує в суб'єкта підприємництва, відповідає середній нормі прибутку або (що краще) перевищує її.

Таким чином, оцінка капіталу підприємства виходить за межі оцінки фізичних засобів виробництва, що створюють його капітал. Вона включає і продуктивність капіталу (а відтак – досконалість засобів виробництва, ступінь їх зносу, досконалість технологічних комплексів), тобто бізнесово функціонуючого майнового комплексу.

Згідно з міжнародним стандартом оцінки “Ринкова вартість є розрахункова величина – грошова сума, за яку майно має переходити із рук в руки на дату оцінки між добровільним покупцем і добровільним продавцем внаслідок комерційної операції після адекватного маркетингу; при цьому вважається, що кожна зі сторін діяла компетентно, розрахунково і без примусу”. Тобто визначення вартості майнового комплексу (капіталу) підприємства підпорядковане принципову найбільш ефективного використання, що згідно з наведеним стандартом визначається як найбільш вірогідне (фізично можливе), раціонально зумовлене, юридично законне і фінансово здійсненне використання майна, внаслідок чого вартість оцінюваного майна буде максимальною.

Зазначений підхід до оцінки майнового комплексу як сукупного капіталу суб'єкта підприємництва включає два аспекти, відмінні між собою:

- оцінка вартості діючого (функціонуючого) підприємства;
- оцінка ліквідаційної вартості підприємства.

У концепції визначення вартості підприємства як діючого (функціонуючого – *on-going-concern*) втілено принцип вкладу. Він відображає визначення вартості у використанні окремих видів власності підприємства – груп активів у загальній величині вартості. Принцип вкладу в теорії оцінки означає, що включення кожного додаткового активу в систему підприємства є економічно доцільним, якщо приріст вартості підприємства від додаткових вкладень буде більшим, ніж витрати на придбання цього активу.

Найбільш важливими особливостями концепції оцінки підприємства як діючого є такі:

- вартість підприємства як діючого – окремий вид вартості, який визначає вартість суб'єкта підприємництва для конкретного користувача (власника підприємства), що відображає її неринковий характер;
- оцінка вартості підприємства як діючого передбачає оцінку



розвитку зі збереженням існуючого використання активів (збереження підприємства як системи без істотного скорочення діяльності і розпродажу активів);

- концепція оцінки вартості підприємства як діючого комплексу означає визначення його вартості шляхом капіталізації його доходу (прибутку). Загальний показник вартості можна розкласти (розчленити) за складовими частинами (активами) відповідно до їх внесків у ціле (визначити споживчу вартість окремих видів активів підприємства як вартість у використанні, тобто вартість, яку конкретна власність має для конкретного користувача при конкретному використанні).

**Підхід до оцінки капіталу на основі вартості активів (asset based approach)** – загальний спосіб визначення вартості діючого підприємства як функціонуючого комплексу капіталу. У рамках даної концепції існує декілька способів обрахунку величини вартості, заснованих безпосередньо на обчисленні вартості активів підприємства за вирахуванням зобов'язань, регламентованих стандартом BSV-IV.

Серед зазначених способів оцінки капіталу, передбачених стандартом BSV-IV, найбільш поширеними є *затратний* і *ринковий* (порівняльний).

**Затратний підхід до оцінки вартості капіталу (майнового комплексу).** Цей метод заснований на використанні принципу чистих активів і принципу ліквідаційної вартості. Обидва принципи означають, що вартість капіталу (майнового комплексу) здійснюється на підставі фактичного вкладу коштів у створення матеріально-технічної бази підприємства (з урахуванням амортизації і збільшення вартості у випадках відшкодування експлуатаційного зносу). Фіксується у балансі підприємства в частині вартості активів.

**Затратний спосіб оцінки капіталу** – оцінка за фактом наявності певної вартості капіталу на основі обліку. Використовується в умовах малорозвинутості ринку вартості об'єктів бізнесу, тобто тоді, коли предметом купівлі-продажу як своєрідного товару підприємства ще не виступають і не існує їх ринкової ціни. За цим методом вартість активу не повинна перевищувати ціни заміщення всіх його елементів.

У рамках затратного методу оцінки вартості капіталу (майнового комплексу) підприємства виокремлюють такі методи:

- оцінка сукупної вартості активів за відновною вартістю;
- оцінка вартості чистих активів;
- оцінка ліквідаційної вартості активів.

У цілому в основі затратного (майнового) підходу до оцінки вартості капіталу лежить принцип корисності і заміщення. Він полягає у тому, що покупець майнового комплексу (капіталу підприємства) прирівнює вартість майбутнього придбання до величини можливих сукупних витрат на відновлення об'єкта в поточному стані та діючих цінах, що забезпечуватиме йому подібну корисність у порівнянні з альтернативними варіантами інвестиційних вкладень. Тобто порівняння включає величини

первісної вартості активів, величини їх зносу та індексації.

**Первісна вартість активів** – вартість окремих елементів активів діючого майнового комплексу, за якою вони були придбані свого часу і занесені на баланс. Ця вартість включає всі витрати, понесені підприємством у процесі формування майнового комплексу (придбання, виготовлення, доставка, спорудження, монтаж, страхування, державна реєстрація, реконструкція, модернізація тощо), що визначило вартість активів за балансом.

**Відновна вартість активів** – вартість об'єкта оцінки на дату оцінки. Вона розраховується шляхом множення первісної вартості активів на коефіцієнт індексації. Цей коефіцієнт виражає поточну діагностику фактичного стану об'єктів оцінки на дату оцінки з урахуванням ступеня фізичного і морального зносу. При цьому враховується величина зносу та залишкова величина вартості. Проте залишкова величина вартості аж ніяк не може відповідати ринковій ціні активів, адже це лише розрахункова величина оцінюваного об'єкта, який в реальній дійсності уже може бути цілком не функціональним і оцінюватись за ціною їх ліквідації (наприклад, обладнання – за вартістю металобрухту, будівлі – за вартістю щебеню тощо).

При визначенні вартості капіталу підприємства необхідно враховувати також його структуру як співвідношення власного і запозиченого (залученого) капіталу. Вартість капіталу (майнового комплексу) підприємства дорівнюватиме різниці між реальною вартістю його активів та ринковою ціною зобов'язань.

**Середньозважена вартість капіталу (майнового комплексу)** – найбільш важливий метод оцінки вартості діючого підприємства (СЗВ). У фінансовій діяльності сприймається як WACC (Weighted Average Cost of Capital). Він визначається як середня арифметична величина суми вартостей окремих джерел надходження фінансових ресурсів при формуванні майнового комплексу, з урахуванням на їх частки у сукупному капіталі цього суб'єкта підприємництва:

$$СЗВ(WACC) = K_{\text{вк}} \frac{BK}{K} + K_{\text{пк}} \frac{ПК}{K}, \quad (9.1)$$

- де  $K_{\text{вк}}$  – вартість власного капіталу підприємства;  
 $K_{\text{пк}}$  – вартість позикового (залученого) капіталу підприємства;  
 $BK$  – сума власного капіталу підприємства;  
 $ПК$  – сума позикового (залученого) капіталу;  
 $K$  – сума сукупного капіталу підприємства.

Середньозважена вартість капіталу підприємства виступає основою визначення середнього доходу, що припадає в розрахунку на одиницю вкладеного капіталу, який має сплачуватись вкладникам активів (як власникам, так і кредиторам) за використання сукупного капіталу у бізнесовій діяльності.

Зазначений аспект може бути проілюстрований таким прикладом (табл. 9.3).

Таблиця 9.3

*Визначення СЗВ капіталу суб'єкта підприємництва*

	<b>Частка в структурі сукупного капіталу, %</b>	<b>Ціна залучення активу, %</b>	<b>Зважена вартість, % (гр.2) x (гр.3)/ 100</b>
Статутний капітал:			
- привілейовані акції	20	18	3,60
- звичайні акції	25	25	6,25
Нерозподілений прибуток	15	20	3,00
Зовнішні інвестиції	14	25	3,50
Банківські кредити	15	18	2,70
Кредиторська заборгованість	11	19	2,09
Середньозважена вартість (ціна) капіталу	-	-	21,14

Визначення СЗВ (ціни) капіталу підприємства включає компоненти частки власного і частки залученого капіталу, що мають різну ціну. Це спричиняє необхідність звернути увагу на їх ціноутворення.

**Ціна залученого капіталу.** Визначення ціни (вартості) джерел позичкового капіталу (зовнішніх інвестицій) включає аналіз фінансових аспектів цивільно-правових угод (господарських договорів) з кредиторами (інвесторами), зокрема:

- процентні платежі на основну суму боргу;
- дисконт, наданий при розміщенні боргових зобов'язань;
- комісійні платежі, збори тощо.

Слід взяти до відома, що не весь позичковий (залучений ззовні) капітал виступає в якості оплатних джерел за розцінками, що фіксуються в угодах. Тому при розрахунках на ту частку залучених джерел, на яку не визначено фіксовані платежі за право користування нею, платежі при обчисленні СЗВ (WACC) не враховуються, а нараховуються за фактом ефективності функціонування капіталу.

**Ціна власного капіталу.** Розрахунок її ускладнюється тим, що правове забезпечення залучення власного капіталу не регламентоване ні у відносинах власників, ні у визначенні абсолютних величин виплати винагороди капіталодавцю. Це дає підставу говорити лише про оцінку очікуваної величини вартості власного капіталу, для чого використовуються такі моделі:

- модель оцінювання капітальних активів на основі в-коефіцієнта

(міри ризику інвестування в об'єкт на фондовому ринку), безризикової процентної ставки та середньої доходності на ринку (середньої ставки капіталу);

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

- використання показника, оберненого до відношення ринкового курсу до чистого прибутку на одну акцію підприємства;

- модель приросту дивідендів – модель Гордона, згідно з якою ціна власного капіталу визначається як відношення прогнозованої величини дивідендів до курсу акцій, скоригованого на величину приросту дивідендів.

У процесі оцінки власного капіталу необхідно виокремлювати ціну, за яку інвестори будуть згодні вкладати кошти в підприємство (вона зазвичай вища за альтернативний варіант депозитної ставки банку), та очікувану на підприємстві норму прибутку. Як правило, ціна зовнішніх інвестицій має бути не меншою (часто – вищою) від рівня рентабельності капіталу підприємства. Тобто при розрахунку ціни СЗВ (WACC) капіталу підприємства необхідно враховувати ставку дисконтування для приведення майбутніх доходів до теперішньої вартості фінансових ресурсів.

***Ринковий (порівняльний) підхід до оцінки вартості підприємства.*** Оцінка вартості підприємства (капіталу, майнового комплексу) в умовах ринку здійснюється шляхом зіставлення його з іншими бізнес-аналогами. Ринково-порівняльний метод оцінки підприємства може застосовуватись по відношенню до подібних підприємств однієї і тієї ж галузі (правило № 4 МСО “Оцінка бізнесу”). Це заважає практичному використанню цього методу, оскільки не в кожній галузі існують однотипні об'єкти. Між ними є кількісні і якісні відмінності, включаючи застосування ціни купівлі-продажу на основі аналогічних об'єктів. Це потребує врахування іншої інформації, необхідної для розрахунків. Найбільш прийнятним у застосуванні цей метод може бути для форм малого бізнесу (бензозаправні колонки, перукарні, стоматологічні кабінети тощо).

У рамках ринкового підходу найуживанішими є такі методи:

- зіставлення мультиплікаторів;
- порівняння продажів (транзакцій).

Широке застосування цього підходу до оцінки вартості підприємств є ефективним для ринку капіталів, що може бути джерелом потрібної інформації. Це – фондові біржі, позабіржові торговельні системи (ріелтєрські контори), на яких відбувається обіг прав власності, даних фінансової звітності підприємств-аналогів, інформації про попередні транзакції з корпоративними правами на той бізнес, який оцінюється.

***Метод зіставлення мультиплікаторів полягає у зіставленні***

величин окремих показників аналогічних підприємств (чиста виручка, прибуток, грошовий потік тощо). Допускається припущення про рівність окремих мультиплікаторів на підприємствах-аналогах.

Визначення вартості підприємства за ринково-порівняльним методом та способом зіставлення мультиплікаторів здійснюється за формулою:

$$ВП_M = П_о \times M, \quad (9.2)$$

де  $ВП_M$  – вартість підприємства як майнового комплексу;

$П_о$  – величина порівнюваного показника підприємства-аналога як фінансового коефіцієнта;

$M$  – мультиплікатор (значення порівнюваного показника підприємства-аналога як фінансового коефіцієнта).

У більшості випадків у якості мультиплікатора використовують такі фінансові коефіцієнти: відношення ринкового курсу корпоративних прав до балансового; відношення ціни підприємства-аналога до операційного грошового потоку, чистої виручки від реалізації, чистого прибутку тощо. При цьому можуть бути використані декілька мультиплікаторів, тоді беруть їх середньоарифметичну величину.

**Метод зіставлення продажів (транзакцій)** заснований на принципі претендента, означає використання інформації про ціну аналогічного фактично проданого об'єкта.

Ринково-порівняльний підхід до оцінки підприємства як функціонуючих прав на сукупний капітал (майновий комплекс) фактично не визначає його вартість, а лише вартісний орієнтир, який може прийматись за вихідну величину у торзі.

Розрахунки вартості капіталу (майнового комплексу), здійснювані за ринково-порівняльним підходом при застосуванні в його рамках інших методів, зокрема СЗВ, WACC, не позбавлені недоліків.

Однією зі слабких сторін недоліків оцінки вартості капіталу (майнового комплексу) діючого суб'єкта підприємництва за методом СЗВ (WACC) є те, що балансова вартість активів (яка використовується у розрахунках) реально ніколи не відповідає їх ринковій вартості, оскільки підприємці схильні приховувати частину своїх прибутків, перебільшувати видатки. Необхідно також враховувати нематеріальні активи, які створюють позитивний імідж функціонуючого підприємства, його традиції, що роблять продукцію відомою споживачам, тобто те, що наживається з часом. Адже новостворене підприємство повинно ще отримати ринкове визнання, що має свою ціну і відоме як гудвіл.

**Гудвіл** (від англ. *goodwill* – *доброзичливість, добра воля, марка фірми*) – визначається як різниця між вартістю активів підприємства (сукупного капіталу, майнового комплексу) і ринковою вартістю фірми при аукціоні. Виступає у формі нематеріальних активів, являє собою окрему статтю активу балансу. На неї нараховують зношення протягом періоду, передбаченого законодавством, і відносять на витрати

підприємства. В українському законодавстві цього не передбачено. У податковому обліку вартість гудвілу не підлягає амортизації і не враховується при визначенні валових витрат платника податку.

### ***Оцінка вартості бізнесу суб'єкта підприємництва***

Оцінка вартості бізнесу суб'єкта підприємництва відрізняється від оцінки вартості його капіталу предметом оцінювання. При оцінці вартості капіталу підприємства предметом оцінювання є вартість його майнового комплексу, тобто здійснюється оцінка фірми як юридичної особи. Оцінка вартості юридичної особи правомірно сприймається як вартість її капіталу.

Оцінка ж вартості бізнесу суб'єкта підприємництва полягає саме в оцінці бізнесу як предмета оцінювання. У найбільш поширеному розумінні оцінка бізнесу полягає у не визначенні вартості фірми (майнового комплексу як уособленого капіталу), а в оцінці вартості права власності, крім функціонуючого капіталу, ще й власності на технології, бренд, торгові марки, гудвіл, ноу-хау, одержані ліцензії, винаходи, конкурентні переваги, просторове розміщення відносно транспортної мережі та сукупні активи у співвідношенні матеріальних і нематеріальних, що й зумовлює разом узяте генерування доходу. При цьому зазначені права, технології і активи можуть бути не юридичним правом власності (що належить фірмі – юридичній особі), а належними фізичним особам, що не позбавляє їх привабливості як об'єкта купівлі-продажу.

***Бізнес*** – підприємницька діяльність, спрямована на виробництво товарів, послуг, робіт; будь-які дозволені законом форми діяльності, що провадяться з метою одержання прибутку. Ця діяльність зосереджена на підприємстві, фірмі, тобто в межах певної організаційної структури. Власник (власники) цієї структури має право вільно розпоряджатись нею: продати, передати в заклад для одержання позики, застрахувати, заповісти в спадок тощо. Тобто бізнес може ставати об'єктом операції-угоди, що має вигляд товару, проте це специфічний вид товару, особливості якого полягають у наступному:

- бізнес – товар інвестиційний, тобто товар, інвестиційні вкладення в який здійснюються з метою одержання віддачі в майбутньому. Затрати і доходи роз'єднані в часі. До того ж, розмір прибутку невід'ємний, він має вірогідний характер, що пов'язано з ризиком невдачі. Якщо майбутні доходи з урахуванням часу їх одержання будуть меншими від затрат на придбання інвестиційного товару, він втратить свою привабливість. Отже, поточна вартість майбутніх доходів, які розраховує одержати власник, є верхньою межею ринкової ціни з боку покупця бізнесу;

- бізнес є системою, але продаватись (купуватись) може як вся система в цілому, так і у вигляді виокремлених підсистем і навіть елементів. У цьому випадку елементи бізнесу стають основою формування іншої, якісно відмінної нової системи. Тобто товаром може виступати не цілісний бізнес, а окремі його елементи;

- виокремлення зі структури бізнесу окремого елемента як самостійного товару - об'єкта купівлі-продажу - залежить від процесів, які відбуваються як всередині бізнесу, так і в зовнішньому середовищі, що пов'язано з нестабільністю в суспільстві (як у випадках піднесення, коли від бізнесової структури відділяються окремі елементи, що стають самостійним бізнесом, так і у випадку занепаду, коли бізнес з метою виживання позбавляється своїх окремих, небажаних йому елементів);

- пам'ятаючи про виключне значення стійкості бізнесу для стабільності суспільства, необхідно враховувати цю особливість його як товару – потребу в регулюванні купівлі-продажу бізнесу. Мається на увазі участь держави не лише в регулюванні механізму купівлі-продажу бізнесу, а й у формуванні ринкових цін на бізнес, в його оцінці.

Оцінку бізнесу здійснюють з такою метою: підвищення ефективності поточного управління підприємством; визначення вартості цінних паперів у випадку купівлі-продажу акцій підприємства на фондовій біржі; визначення вартості підприємства при купівлі-продажі як цілісного об'єкта або по частинах; реструктуризації підприємства; розробки плану розвитку; визначення кредитоспроможності підприємства; страхування; оподаткування; обґрунтування управлінських рішень; здійснення інвестиційного проекту бізнесу.

Оцінка вартості бізнесу суб'єктів підприємництва здійснюється за дохідним методом. Він полягає в тому, що предметом оцінки виступає не цінність капіталу як абстракції, а комерційна результативність його функціонування, критерієм оцінки якої є величина доходу. На ідеальному ринку всі три підходи до оцінки вартості підприємства (затратний, порівняльно-ринковий і дохідний) повинні привести до однієї і тієї ж величини вартості суб'єкта підприємництва. Але в сучасних умовах ступеня зрілості ринкової системи в Україні більшість існуючих ринків є недосконалими. За цих умов при наявності високого виробничого потенціалу окремі підприємства можуть бути низькоєфективними. У зв'язку з цим, а також з іншими причинами, застосування зазначених трьох методів оцінки вартості підприємства можуть давати різну величину.

Дохідний метод оцінки вартості бізнесу заснований на результативності бізнесової діяльності функціонуючого підприємства (бізнесу) та у випадках передачі його в оренду. Він включає два способи розрахунку: *дисконтування грошових доходів і капіталізацію доходів*.

З теоретичної точки зору метод дисконтування грошових доходів для оцінки вартості бізнесу є найкращим, проте досить трудомісткий.

**Метод дисконтування грошових потоків підприємства.** Цей метод визначення капіталізованої вартості доходів бізнесу полягає в тому, що кожен дохід або група доходів зі своїми ставками дисконтування послідовно зводяться до величини, що дорівнює сумі їх поточних вартостей. Тобто цей метод є методом послідовного дисконтування доходів.

Змістовність методу дисконтування грошових потоків бізнесу для оцінки його вартості полягає у прогнозуванні вартості майбутніх грошових потоків (грошових надходжень) з точки зору їх структури, величини, часу та частоти їх надходжень, а також визначення ставки, за якою їх необхідно дисконтувати.

Метод дисконтування грошових потоків підприємства використовується у таких випадках:

- очікується, що майбутні рівні грошових потоків будуть істотно відмінними від теперішніх, поточних;
- можливо обґрунтовано передбачити та оцінити майбутні **грошові потоки** від цілісного майнового бізнес-комплексу;
- бізнес створюється або тільки що створений;
- бізнес являє собою крупний, багатофункціональний об'єкт;
- вхідні та вихідні грошові потоки бізнес-комплексу мають сезонний характер.

Згідно з методом дисконтування грошових потоків вартість об'єкта оцінки прирівнюється до сумарної теперішньої вартості майбутніх грошових потоків (cash-flow) або дивідендів, що можна отримати в результаті володіння підприємством, зменшеної на величину зобов'язань підприємства та збільшеної на вартість надлишкових активів (тобто тих, що в поточному періоді не використовуються у бізнесі і можуть бути оцінені виходячи з найкращого альтернативного варіанта їх використання).

При оцінці бізнесу можна застосувати одну з двох моделей грошового потоку: грошовий потік для власного капіталу (equity – нетто-вартість) або грошовий потік для всього інвестованого капіталу (equity – бруто-вартість). Якщо структура капіталу є задовільною і підприємство не обтяжене боргами, то використовують *брутто-підхід* (на основі сукупного капіталу). При істотній заборгованості доцільно проводити розрахунок за *нетто-підходом* (на основі власного капіталу).

Для здійснення розрахунків величини вартості бізнесу використовують такі базові величини:

– часовий горизонт, на якому будуть поширюватись розрахунки, тобто прогнозний період;

– обсяг очікуваного грошового потоку (cash-flow, CF) або дивідендів у розрізі окремих прогнозних періодів;

– ставка дисконтування, яку використовують для приведення майбутніх грошових потоків до теперішньої вартості;

– залишкова вартість підприємства.

**Часовий горизонт (прогнозний період)** залежить від цілей оцінки. Він може бути безкінечним, але практично збігається з прийнятими на підприємствах плановими періодами визначення програм його розвитку або з періодом корисної експлуатації об'єкта (надання кредиту, залучення інвестицій тощо), або триває до повної стабілізації доходів підприємства.



**Обсяг очікуваного грошового потоку (CF)** може здійснюватись на основі власного капіталу (нетто-підхід) та сукупного капіталу (брутто-підхід). Чистий грошовий потік (free cash-flow-FCF) з точки зору інвестованого капіталу включає: прибуток (до сплати податку на прибуток) і проценти, плюс амортизаційні відрахування, мінус капіталовкладення, плюс зменшення (або мінус збільшення) оборотного капіталу, мінус податок на прибуток до сплати процентів.

**Ставка дисконтування** розраховується на базі середньозваженої вартості капіталу (СЗВ) за джерелами його надходження (власного і позиченого) за формулою:

$$r = Rd(1-t)\frac{d}{v} + Rc\frac{e}{v}, \quad (9.3)$$

де  $r$  – ставка дисконту;  
 $Rd$  – вартість заборгованості;  
 $t$  – ставка податку на прибуток;  
 $Rc$  – вартість власного капіталу;  
 $\frac{e}{v}$  – частка власного капіталу.

Вартість заборгованості визначається за домовленою із кредитором ставкою або за ставкою, за якою надаються довгострокові кредити.

Вартість власного капіталу (його ціна) - прибуток, який вимагають інвестори для компенсації своїх ризиків при вкладенні коштів в акції взагалі, а не в безризикові цінні папери (наприклад, державні облігації), а також ризик, пов'язаний з інвестуванням у конкретний бізнес. Для її розрахунку використовують:

- безризикову ставку (доходи за найбільш надійним цінним папером чи урядовим цінним папером з гарантійним доходом);

- надбавку за ризик, пов'язаний з інвестуванням в акції (прибуток понад того доходу, який би вони могли одержати в країнах, де немає ризиків, зазвичай в межах 6-8%);

- коефіцієнт  $\beta$  бізнесу, в який вкладаються кошти (ступінь ризику при інвестуванні в певний бізнес у порівнянні з іншим у даній галузі, коефіцієнт  $\beta$  для галузі дорівнює 1).

Необхідна ставка прибутку на власний капітал розраховується за формулою CAPM:

$$R_e = R_f + B(R_m - R_f), \quad (9.4)$$

де  $R_e$  - необхідна ставка прибутку на власний капітал;  
 $R_f$  - безризикова ставка;  
 $B$  - коефіцієнт  $\beta$ ;  
 $R_m - R_f$  - надбавка за ризик, або ринкова премія.

**Залишкова вартість бізнесу** розраховується з припущенням, що грошові потоки після прогнозованого періоду будуть зростати тільки з урахуванням темпів інфляції за формулою Гордона:

$$TV = TC \frac{(1+q)}{r-q}, \quad (9.5)$$

де  $TV$  - залишкова вартість бізнесу;  
 $TC$  - грошовий потік на кінець прогнозованого періоду;  
 $q$  - індекс інфляції;  
 $r$  - дисконтна ставка.

Приклад розрахунку оцінки вартості бізнесу за методом дисконтування грошових потоків підприємства «Прогрес» наведено в таблиці 9.4.

Таблиця 9.4

*Оцінка вартості бізнесу підприємства «Прогрес» за методом дисконтування грошових потоків (млн. грн.)*

Показники	Базовий рік	Роки перспективного періоду			
		1	2	3	4
Прибуток до сплати процентів і податку	54,0	89,0	79,0	91,0	94,0
Амортизація	30,0	33,0	35,0	38,0	39,0
Капітальні вкладення	(33,0)	(38,0)	(36,0)	(30,0)	(30,0)
Зміна запасів товарів і матеріалів	(1,0)	(1,5)	(1,5)	(0,5)	(3,0)
Зміна короткострокової дебіторської заборгованості	3,0	2,0	1,0	2,0	1,0
Зміна короткострокової кредиторської заборгованості	(1,0)	(0,5)	(0,5)	(1,5)	(2,0)
Податок на прибуток від основної діяльності	(9,0)	(15,0)	(14,0)	(16,0)	(17,0)
Чистий грошовий потік	43,0	69,0	63,0	83,0	82,0

**Примітки:** - прибуток та капітал взято в розмірі 9,0%;  
 - безризикова ставка для України – 16,0%;  
 - ціна власного капіталу (9,0 + 16,0) – 25,0%;  
 - частка власного капіталу - 67,0%, позикового - 33,0%.

#### Розрахункові величини:

1. Середньозважена вартість капіталу (за 9.2):

$$D = 18(1-0,3) * 0,33 + 25 * 0,67 = 20,908$$

2. Залишкова вартість (за 9.4):

$$82,0 \frac{(1+0,3)}{(0,21-0,3)} = 469,04 \text{ млн. грн.}$$

3. Дисконтовані грошові потоки за табл. 9.2 за ставкою 21,0%:

$$\frac{43,0}{1+0,21} + \frac{69,0}{1+0,21} + \frac{63,0}{1+0,21} + \frac{83}{1+0,21} + \frac{82,0}{1+0,21} = 188,5 \text{ млн. грн.}$$

4. Дисконтована залишкова вартість бізнесу за ставкою 21,0%:

$$\frac{469,04}{(1+0,21)} = 181,1 \text{ млн. грн.}$$

5. Вартість надлишкових активів: відсутні.

Результат розрахунку вартості бізнесу підприємств «Прогрес»:

а) чиста дійсна вартість (дисконтований чистий потік 188,5 млн. грн. плюс дисконтована залишкова вартість 181,1 млн. грн.) = 369,6 млн. грн.

б) вартість бізнесу (чиста дійсна вартість 369,6 млн. грн. мінус заборгованість 45,6 млн. грн.) = 324,0 млн. грн.

Підведення розрахунку оцінки вартості бізнесу підприємства за методом дисконтування грошових потоків дозволило виявити її величину, що дорівнює 324,0 млн. грн.

**Метод капіталізації доходів.** Капіталізація доходів передбачає їх трансформацію у вартість, коли за величиною доходів, що генеруються, визначається оцінка вартості підприємства – генератора цих доходів. Метод доцільно використовувати для таких підприємств, що мають стабільні доходи та стабільні темпи їх зміни. Розрахунок вартості таких підприємств здійснюється за так званої довічної ренти:

$$ВП_K = \frac{П}{K_{ок}}, \quad (9.6)$$

де  $ВП_K$  - вартість підприємства;

$П$  - очікувані доходи підприємства, що капіталізуються;

$K_{ок}$  - ставка капіталізації.

При оцінці вартості бізнесу за методом капіталізації одержуваних доходів необхідно під поняттям «доходи» розуміти гроші або матеріальні цінності, одержані від виробничої, комерційної, посередницької чи іншої діяльності (виторг). Капіталізація як метод оцінки вартості бізнесу полягає в тому, що за величиною одержуваного доходу оцінюється той актив, що генерує дохід: його величина визначається як добуток кількості випущених в обіг акцій на їх ринковий курс. У цьому випадку оцінка вартості бізнесу здійснюється через фондовий ринок, де ринковий курс є визначальним чинником ставки капіталізації.

**Ставка капіталізації** – дохід, одержуваний власником інвестованих у бізнес коштів, виражений у процентах до величини інвестицій.

Природа і методика визначення ставки капіталізації в цілому є аналогічною до ставки дисконтування. Для оцінки вартості бізнесу,

здійснюваного на власному капіталі функціонуючого підприємства, переважно використовується ставка дисконтування (як оцінка вартості корпоративних прав), а в частині зовнішніх залучень капіталу використовується ставка капіталізації, що пов'язана з курсовою біржовою ставкою. У зв'язку з тим, що вартість бізнесу може визначатись окремо за величинами власного і залученого капіталу, ставки дисконтування та капіталізації можуть мати певну розбіжність.

Отже, при оцінці вартості бізнесу за методом капіталізації вихідною основою може слугувати як бруutto-, так і нетто-капітал. Нетто-підхід визначає вартість бізнесу як відношення величини чистого прибутку до капіталізації, а бруutto-підхід прирівнює вартість бізнесу до різниці частки відділення прибутку (до сплати процентів) на середньозважену вартість капіталу та суми позикового капіталу.

Дохід на інвестований капітал в цілому є необхідною компенсацією, яку одержує інвестор за цінність, передану у використання. Величина цієї компенсації залежить від часу, ризику та інших чинників. Іншими словами, одержуваний дохід від інвестованого капіталу – плата за використання грошових коштів, віддача на капітал. Ось чому у разі використання методу капіталізації доходів залишкова (ліквідаційна) вартість бізнесу не враховується: вважається, що вкладені інвестиції повертаються через віддачу та після певного часу вони дорівнюють нулю.

#### **9.4. Розвиток вартісно-орієнтованого фінансового менеджменту**

За умов посилення ступеня зрілості ринкової економічної системи в Україні та досконалості ринкових механізмів її регулювання відбувається поступова переорієнтація пріоритетів визначальних завдань фінансового менеджменту суб'єктів підприємництва. На першому етапі становлення ринкової системи (що в часі збігається із затяжною та руйнівною економічною кризою, якою завершилось функціонування централізованої радянської економіки) визначальними завданнями були антикризові. Вони зводились до зміцнення фінансового стану підприємств шляхом фінансової санації та управління ресурсами (виробничими потужностями, матеріалами, виробничими й фінансовими ресурсами, платоспроможністю та фінансовою стійкістю тощо). На наступному етапі домінуючого значення набули питання управління, орієнтованого на ринок і вартість підприємства.

Посилення вартісно-орієнтованого управління обумовлено не лише внутрішньонаціональними, а й міжнародними процесами, зокрема глобалізацією бізнесу і формуванням стратегічних альянсів; розширенням торгових зв'язків, зумовлених вступом України до системи ВТО, активізацією фондового ринку та збільшенням чисельності приватних осіб-власників акцій, зростанням ролі опціонів на акції (як одного з елементів

системи стимулювання топ-менеджерів); інвестуванням у нематеріальні активи, зокрема в інформаційний капітал; посилення ролі різноманітних фінансових фондів тощо.

**Вартісно-орієнтований фінансовий менеджмент** — сукупність процесів прийняття ефективних рішень і управлінських дій, спрямованих на збільшення вартості об'єктів підприємництва з урахуванням інтересів широкого кола бізнесових суб'єктів.

У сучасній світовій практиці виділяють чотири методичних підходи до розвитку вартісно-орієнтованого менеджменту:

- за грошовим потоком (концепції А. Раппопорта та Т. Коупленда, Т. Коллера, Дж. Муріна);
- за доданою вартістю чистого грошового потоку – CVA (концепція Т.Г. Левіса);
- за економічною доданою вартістю – EVA (концепції Д.М. Стерна, Дж. Б. Стюарта й Д. Хана, Х. Хунгенберга);
- за ринковою доданою вартістю – MVA (концепції Д.М. Стерна, Дж. Б. Стюарта й Д. Хана, Х. Хунгенберга).

Сучасними дослідженнями встановлено, що оцінку та управління вартістю підприємства доцільно здійснювати залежно від часового періоду за такими критеріями:

- у короткотерміновому періоді – за приростом економічної доданої вартості за період  $t$ :  $EVA_t > 0$ ;
- у довготерміновому періоді – за приростом вартості бізнесу, ринкової доданої вартості  $t$ :  $MVA_t > 0$ ;
- у перспективному періоді – за приростом рентабельності інвестованого капіталу:

$$\frac{NOPAT_{t+1}}{IC_{t+1}} > \frac{NOPAT_t}{IC_t}; \quad (9.7)$$

- у прогнозному періоді перевищення рентабельності інвестованого капіталу з середньозваженою вартістю капіталу СЗВ (WACC):

$$\frac{NOPAT_{t+1}}{IC_{t+1}} > WACC_{t+1}, \quad (9.8)$$

- де  $EVA_t$  – економічна додана вартість;  
 $MVA_t$  – ринкова додана вартість;  
 $NOPAT_{t+1}$  – прибуток (збиток) від звичайної діяльності перед сплатою процентів та після оподаткування;  
 $IC_{t+1}$  – інвестований капітал;  
 $WACC_{t+1}$  – середньозважена вартість капіталу (ставка витрат на залучення капіталу);  
 $t$  – прогнозний період ( $t = \overline{1, n}$ ) років.

Враховуючи те, що за умов ринкової економіки проблема зростання вартості бізнесу домінує над проблемою зростання вартості капіталу (майнового комплексу) суб'єкта підприємництва, контроль (моніторинг) за співвідношенням темпів зростання цих параметрів стає провідним індикатором фінансового стану підприємств. Це вмотивовано тим, що повільніші темпи зростання вартості бізнесу у порівнянні зі зростанням вартості капіталу на різних стадіях життєвого циклу можуть свідчити про неефективну капіталізацію прибутку та інвестицій.

Головним важелем впливу на вартість бізнесу є проведення активної інтенсивної інвестиційної діяльності, що знаходить вираження в інноваційному процесі зростання, оптимізації співвідношення “ризик-дохідність”. Тому вихідним, контрольованим фінансовим менеджментом підприємства, індикатором моніторингу динаміки вартості суб'єкта підприємництва має бути зміна його інвестиційної вартості.

Інвестиційна вартість капіталу підприємства розраховується з використанням тих грошових потоків, що забезпечують лише повернення власного або інвестованого капіталу. До них належать: чистий грошовий потік (FCF), економічно додана вартість (EVA), грошовий потік від доходу до виплати податків і процентів (ЕВІТ або FCF). Така вартість не враховує потреби постійного фінансування капітальних витрат за рахунок чистого прибутку і амортизації, зростання негрошового оборотного капіталу, а також зміни залишків фінансових позик.

Оперативне відстеження змін інвестиційної вартості підприємства дає змогу фіксувати потенційну швидкість її зростання. Ключовим індикатором зростання інвестиційної вартості є додана економічна вартість (EVA). Вона виступає мірою грошової доданої вартості, створеної інвестиційним портфелем або інвестиційним проектом. Постійна позитивна величина цього показника свідчить про збільшення вартості підприємства. Проте зростання EVA за поточний період може призвести також і до зниження вартості підприємства при випереджальному зменшенні інвестиційного капіталу. У зв'язку з цим показник EVA доцільно використовувати як індикатор зростання інвестиційної вартості підприємства у випадках, коли інвестований капітал залишається незмінним або поступово наростає.

Різниця між нормою доходності інвестицій (внутрішньою нормою доходності інвестицій і величиною середньозваженої вартості капіталу (СЗВ, WACC) створює величину Д-фактора. Величина Д-фактора інвестиційної вартості підприємства є відносним критерієм зростання вартості капіталу підприємства і виражає той самий процес, що й величина EVA у грошових одиницях.

**Ринкова вартість бізнесу підприємства**, порівняно з інвестиційною, враховує всю сукупність чинників ефективності суб'єкта підприємництва в ринкових умовах. Ці чинники зумовлюють додаткові витрати власників з чистого прибутку для продовження і розвитку бізнесу, що потребує відслідковування змін ринкової вартості чистих активів підприємства, що здійснюється на основі моніторингу Q-фактора Тобіна.

**Критерій (Q-фактор) Тобіна** визначається як співвідношення між ринковою вартістю активів підприємств та їхньою відтворювальною оцінкою (вартістю заміщення). Проте простішим за технікою розрахунку індикатором вартості бізнесу підприємства є коефіцієнт відношення вартості підприємства після реструктуризації його активів (що відбувається внаслідок інвестування) до вартості підприємства після реструктуризації.

У цілому усталене позитивне значення коефіцієнтів, що характеризують темпи зростання ринкової (бізнесової) та інвестиційної вартості активів (понад одиницю) або зростання ступеня еластичності між зазначеними індикаторами, свідчить про підвищення рівня фінансового левериджу, а відтак і доходу із розрахунку на одну акцію. Це сприяє зростанню вартості підприємства.

Усталене зростання вартості бізнесу суб'єкта підприємництва необхідно забезпечувати у структурі фінансового менеджменту фірми системи вартісно-орієнтованого управління. Вона має реалізовувати збалансовану систему корпоративних та особистісних показників-індикаторів дієвості функціональних служб фірми і містити такі елементи:

- аналіз зовнішнього середовища функціонування бізнесу фірми;
- аналіз внутрішніх можливостей та резервів збільшення бізнесової ефективності використання капіталу підприємства;
- формування місії, розробку бачення та визначення конкретних цілей і завдань;
- планування сітьового графіка реалізації цілей і завдань;
- координацію і контроль за реалізацією програми та її впливом на параметри діяльності підприємства;
- внесення коректив та впровадження досягнень;
- стимулювання результатів діяльності персоналу щодо підвищення вартості бізнесу;
- оцінку ефективності вартісно-орієнтованого управління.

У цілому систему стимулювання вартісно-орієнтованого менеджменту наведено на рис. 9.5.

В умовах високої динамічності ринку капіталів та ринку бізнес-об'єктів і посилення конкуренції з метою оптимізації вартості бізнесу відбуваються процеси реструктуризації, зливання і поглинання.

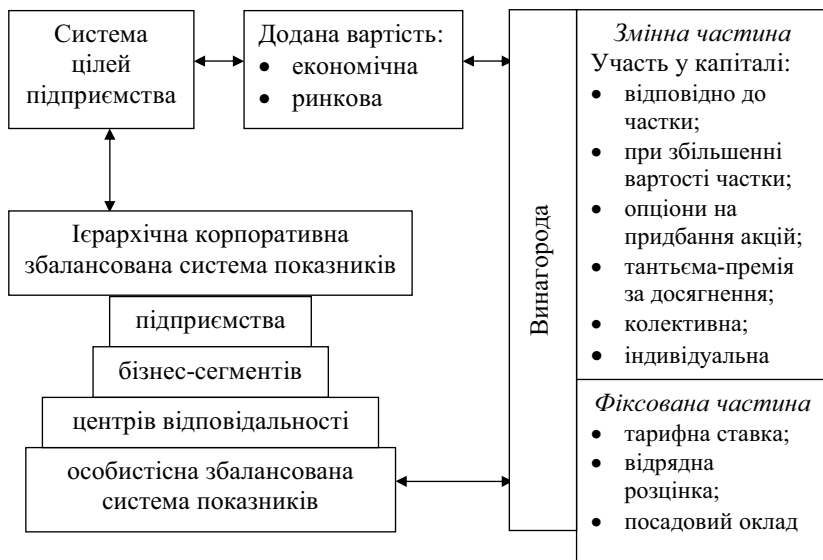


Рис. 9.5. Схема стимулювання вартісно-орієнтованого менеджменту бізнесу

Процес реструктуризації зазвичай сприймається як розукрупнення багатопрофільних підприємств на окремі підприємства. Проте дуже часто під терміном “реструктуризація” розуміють і процес оптимізації структури діючого підприємства не тільки шляхом від’єднання його самостійних окремих підрозділів, а й переструктуризації, що призводить до зміни структури капіталу як співвідношення основного і оборотного, інноваційного та загального тощо. Критерієм оцінки реструктуризаційних змін є приріст вартості бізнесу до величини сукупного капіталу.

*Вартість підприємства при реструктуризації (breakup value)* – загальна оцінка, яку можуть отримати власники, розділивши багатопрофільну фірму на окремі підприємства або поєднавши розрізнені виробництва в один централізований комплекс шляхом корпоратизації. Вважається, що сума вартості окремих сегментів багатопрофільної фірми буде вищою від вартості всієї компанії в цілому, як і у випадку вдалої корпоратизації за рахунок синергетичного ефекту.

З поживленням ринку, окрім трьох традиційних підходів до оцінки вартості бізнесу, набуває актуальності принципово новий підхід при оцінці акцій та активів фірм – *теорія опціонів*.

**Опціон** (лат. *option* – вільний вибір) – механізм функціонування економічних відносин у сфері операцій з цінними паперами. Має такі три аспекти:



- право вибору способу, форм, обсягу, техніки використання зобов'язань, зазначених однією зі сторін в умовах договору, або прав відмови від виконання зобов'язань за обставин, обумовлених договором;

- угода, що надає одній зі сторін у біржовій угоді купівлі-продажу право вибору між альтернативними угодами. Розмір премій визначається з урахуванням коливання цін і курсу валюти. Залежно від того, який учасник має право вибору, розрізняють *опціон покупця («кол» - call)*, або угоду з попередньою премією, і *опціон продавця («пут» - put)*, або угоду зі зворотною премією та терміновий опціон. У першому випадку покупець (власник опціону) має право одержати валюту у визначений термін за обумовленим курсом. Він має право відмовитись від угоди, виплативши за це продавцю премію, у вигляді відступної. У другому випадку право на відмову в угоді надається продавцю, з виплатою премії покупцю. І в третьому випадку право вибору терміну здійснення угоди надано покупцю протягом терміну угоди.

Платник премії має право вимагати здійснення угоди у будь-який час за фіксованим курсом. У цьому випадку премія не є відступною, оскільки угода повинна бути виконана. Ризик покупця опціону обмежений цією премією, а ризик продавця – знижується на величину премії, що він одержує. Рівень премії прямо залежить від таких чинників: зміни різниці між поточною біржовою ціною ф'ючерсного контракту та його ціною, зафіксованою в опціоні; кон'юнктури на наданий опціон на ринку; періоду дії премії та терміну до ліквідації ф'ючерсного контракту; рівня банківського процента.

За терміном виконання опціони поділяються на два типи: *американський* (який може бути виконаний у будь-який момент до закінчення терміну дії) і *європейський* (який може бути виконаний тільки в момент закінчення терміну його дії).

Опціони за своєю економічною сутністю виконують дві функції:

- страхування від нестійкої цінової кон'юнктури;
- одержання додаткового прибутку від біржової діяльності.

З появою опціонів і подібних їм інструментів (варантів, конвертованих облігацій) інвестори одержали право приймати рішення, завдяки яким вони можуть з вигодою для себе використовувати вдалий збіг обставин або зменшувати витрати. Безумовно, таке право за умов невизначеності є цінним.

Переваги застосування опційних моделей при оцінці вартості бізнесу (підприємств) полягають у тому, що вартість суб'єктів підприємництва, що оцінюються, часто є змінною величиною, яка залежить від низки зовнішніх виробничо-фінансових умов. Саме такі змінні умови доцільно оцінювати з використанням техніки опційного ціноутворення.

Одним із обмежувальних чинників методу дисконтованих грошових потоків є його нездатність адекватно розглядати активи, що не генерують постійних грошових потоків ні зараз, ні в найближчий час, проте мають високу перспективу в майбутньому як чинники істотного підвищення

вартості бізнесу. Наприклад, фірми з вартісними продуктовими патентами (які не використовуються постійно, але є їх власністю) можуть генерувати значні потоки грошових коштів у майбутньому при організації поточного виробництва, хоча зараз вартість цих патентів може бути недооцінена при застосуванні традиційних методів визначення вартості бізнесу.

Теорія опціонів може бути також використана для оцінки акцій (власного капіталу підприємства), що відчувають тимчасові труднощі та мають високу ймовірність банкрутства, а також у випадку високої непогашеної заборгованості. Власний (акціонерний) капітал може бути оформлений як опціон персоналу підприємства, де виконання опціону вимагає, щоб фірма була ліквідована і був погашений номінал боргу (який відповідає ціні виконання).

Нові економічні реалії, пов'язані з подальшим цивілізаційним поступом, спонукають до прискорення переходу від вартісно-орієнтованого управління фінансами на основі концепції управління вартістю підприємств, так званого Value Based Management (VBM), підпорядкованого створенню доданої вартості для інвесторів, до інформаційно-інноваційних чинників розвитку. Інвестори у цьому випадку відчувають ступінь позитивних зрушень на основі зростання дивідендів чи ринкового курсу корпоративних прав.

Своєрідним ідеологом необхідності фокусування зусиль фінансового менеджменту на максимізації вартості бізнесу для інвесторів є Альфред Рапппорт (США), який проголошує, що створення доходів власників – це нові стандарти ведення бізнесу [18].

А. Рапппорт сформулював такі десять принципів:

- не слід занадто захоплюватись прогнозуванням показників прибутку;
- орієнтуватись на прогнози майбутніх чистих грошових потоків;
- інвестувати кошти в майбутнє;
- утримувати лише ті активи, які здатні максимізувати вартість фірми (поля бізнесу, що не генерують вартість, слід або фінансово оздоровити, або ліквідувати і, таким чином, зменшити обсяги інвестованого капіталу);
- повернути інвесторам кошти, якщо відсутні можливості нарощування вартості бізнесу;
- встановити винагороду топ-менеджменту фірми за довготермінові успіхи;
- створити дієві системи матеріального стимулювання для керівників структурних підрозділів фірми;
- поставити бонуси менеджерів у залежність від рівня виконання планових показників;
- прив'язати матеріальне заохочення менеджерів структурних підрозділів до показників доданої вартості;
- розробити конкретні кількісні цінні орієнтири для стимулювання зусиль рядового персоналу;

- вирівняти ризики топ-менеджерів і акціонерів фірми;
- впровадити ефективну систему комунікацій фірми з її інвесторами.

Безумовно, зазначені принципи посилення уваги до максималізації вартості бізнесу є стратегічним орієнтиром для фінансового менеджменту підприємств. За реальних умов функціонування бізнесу ці завдання ще не стали предметом планування.

### **Питання для самоконтролю**

1. У чому полягають особливості застосування дохідного підходу до оцінювання вартості підприємства?
2. У чому полягає майновий підхід до оцінювання вартості підприємства?
3. Чим характеризується метод зіставлення мультиплікаторів?
4. Які основні об'єкти методу порівняння продажу?
5. Чим характеризується метод відносної вартості підприємства?
6. Чим характеризується метод ліквідаційної вартості підприємства?

### **Теми доповідей та рефератів**

1. Економічна сутність, види та форми вартості підприємства.
2. Розвиток вартісно-орієнтованого фінансового менеджменту.

### **ТЕСТИ**

*1. На абсолютну величину середньозваженої вартості капіталу підприємства впливає:*

- а) сума нарахованих дивідендів за простими акціями;
- б) структура довгострокових активів;
- в) оціночна вартість акціонерного капіталу;
- г) рівень ліквідності.

*2. Прийняття управлінських фінансових рішень на основі результатів оцінювання вартості активів здійснюється в таких ситуаціях:*

- а) оцінка кредитного забезпечення;
- б) оплата продукції векселем;
- в) формування та реалізація ліквідаційної маси;
- г) погашення боргових цінних паперів;
- д) розміщення небезпечних дисконтних облігацій.

*3. Із наведеного нижче переліку принципами організації оцінки вартості підприємства є:*

- а) заміщення;

- б) платність;
- в) строковість.

*4. Відтворювальна вартість.:*

а) це вартість активів, які підприємство виставляє у заставу в якості забезпечення позики або кредиту;

б) розраховується як обгрунтована вартість продажу активів за відрахуванням загальної суми зобов'язань та витрат на продаж;

в) це вартість заміни машин, обладнання (основного капіталу) на такі самі, або на інші, більш продуктивні, з інноваційним поновленням технологій.

*5. Для оцінки вартості бізнесу використовуються такі підходи:*

- а) доходний;
- б) мультиплікативний;
- в) майновий;
- г) порівняльний;
- д) всі відповіді вірні.

*6. Особливістю витратного підходу до оцінки вартості капіталу (майнового комплексу) є:*

- а) визначення вартості залучення фінансових ресурсів у господарський оборот підприємства;
- б) використання принципу чистих активів і принципу ліквідаційної вартості;
- в) зіставлення його з іншими бізнес-аналогами;
- г) предметом оцінювання є вартість його майнового комплексу, тобто оцінки фірми як юридичної особи.

## РОЗДІЛ 10. ФІНАНSOVA ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ У СФЕРІ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

**Ключові терміни і поняття:** *зовнішньоекономічні зв'язки, зовнішньоекономічна діяльність, експорт, імпорт, зустрічна торгівля, кліринг, бартерні операції, фінансові ризики, валюта ціни, валюта платежу, банківський переказ, інкасо, документарний акредитив, факторинг, форфейтинг, державне регулювання зовнішньоекономічної діяльності, фритредерство, зовнішньоекономічний контракт, правила ІНКОТЕРМС, митний тариф, квота, ліцензія, субсидія, демпінг, протекціонізм.*

10.1. Основні види зовнішньоекономічних операцій у зовнішньоекономічній діяльності.

10.2. Фінансові ризики та способи їх уникнення.

10.3. Розрахунки у сфері зовнішньоекономічної діяльності.

10.4. Державне регулювання зовнішньоекономічних операцій.

### **10.1. Основні види зовнішньоекономічних операцій у зовнішньоекономічній діяльності**

Вихід підприємств на світовий ринок – це закономірність розвитку ринкової економіки. Діяльність підприємств на світовому ринку пов'язана з міжнародною виробничою і науково-технічною кооперацією, експортом та імпортом товарів і послуг. Вона включає також вивіз капіталу в формі інвестування до іноземних підприємств і залучення іноземних інвестицій, створення спільних з іноземними юридичними особами підприємств, товарообмінні (бартерні) операції, орендні (у т.ч. лізингові) операції та інше.

У результаті проведення економічних реформ у зовнішній сфері сформувався два поняття: зовнішньоекономічні зв'язки (ЗЕЗ) і зовнішньоекономічна діяльність (ЗЕД). На відміну від ЗЕЗ, які являють собою різні форми, засоби і методи зовнішньоекономічних відносин між країнами, ЗЕД висвітлює зовнішньоекономічну діяльність на рівні виробничих структур (фірм, організацій, об'єднань тощо). У законодавчих актах України **зовнішньоекономічна діяльність** визначається як *діяльність суб'єктів господарської діяльності України та іноземних суб'єктів, що побудована на взаємовідносинах між ними, як на території України, так і за її межами.*

Зовнішньоекономічна діяльність розглядається як один із аспектів зовнішньоекономічних зв'язків. Разом з тим, це самостійна діяльність підприємства, яка є, з одного боку, складовою частиною господарської діяльності підприємства, а з іншого – частиною його діяльності, що

здійснюється на іншому міжнародному рівні у взаємозв'язку з господарськими суб'єктами інших країн.

В Україні підприємства самостійно здійснюють зовнішньоекономічну діяльність (рис. 10.1).

Зовнішньоекономічна діяльність – поняття багатогранне. Воно включає такі види діяльності: міжнародне виробниче кооперування, міжнародне науково-технічне співробітництво, міжнародне інвестиційне співробітництво, валютно-фінансові та кредитні операції (Додаток 7).

Важливим завданням у розвитку зовнішньоекономічного комплексу країни є об'єднання виробничих і зовнішньоекономічних видів діяльності в єдину органічну систему, яка успішно функціонує. Умовами успішного розвитку зовнішньоекономічного комплексу сьогодні є:

- зміцнення і нарощування експортного потенціалу;
- активна участь у різних формах міжнародного спільного підприємництва;
- підвищення конкурентоспроможності підприємств і виробничо-господарського комплексу;
- розширення самостійної діяльності підприємств, фірм, регіонів країни в здійсненні ЗЕД.

Загальновідомо, що понад 80% зовнішньоекономічних операцій припадає на здійснення торговельних операцій, які здійснюються з різними цілями, що обумовлює їх розмаїття в зовнішньоекономічній діяльності.

До **експортних операцій** підприємств належить продаж товарів іноземним суб'єктам господарської діяльності з вивезенням або без вивезення цих товарів через митний кордон України, включаючи реекспорт товарів. До цих операцій не належить передавання майна суб'єктом зовнішньоекономічної діяльності іноземному суб'єктові господарювання за кордоном як натуральної частки участі у формуванні статутного капіталу для спільної господарської діяльності.

**Реекспорт товарів** – продаж іноземним суб'єктам господарської діяльності та вивезення за межі України товарів, що були раніше імпортовані на територію України.

**Імпорт товарів** – це ввезення з-за кордону товарів, послуг, технологій, капіталу, цінних паперів для їх реалізації чи застосування на внутрішньому ринку. В основі імпорту лежить міжнародний поділ праці, природні умови (наявність мінеральних та сільськогосподарських ресурсів тощо), рівень розвитку продуктивних сил.

Обсяг імпортних операцій залежить від величини виручки, кон'юнктури, валютних резервів країни. До імпортних операцій належить купівля (у т.ч. з оплатою у негрошовій формі) українськими суб'єктами ЗЕД у іноземних суб'єктів господарської діяльності без ввезення цих товарів на територію України, включаючи купівлю товарів, призначених для власного споживання установами та організаціями України, розташованими за її межами.

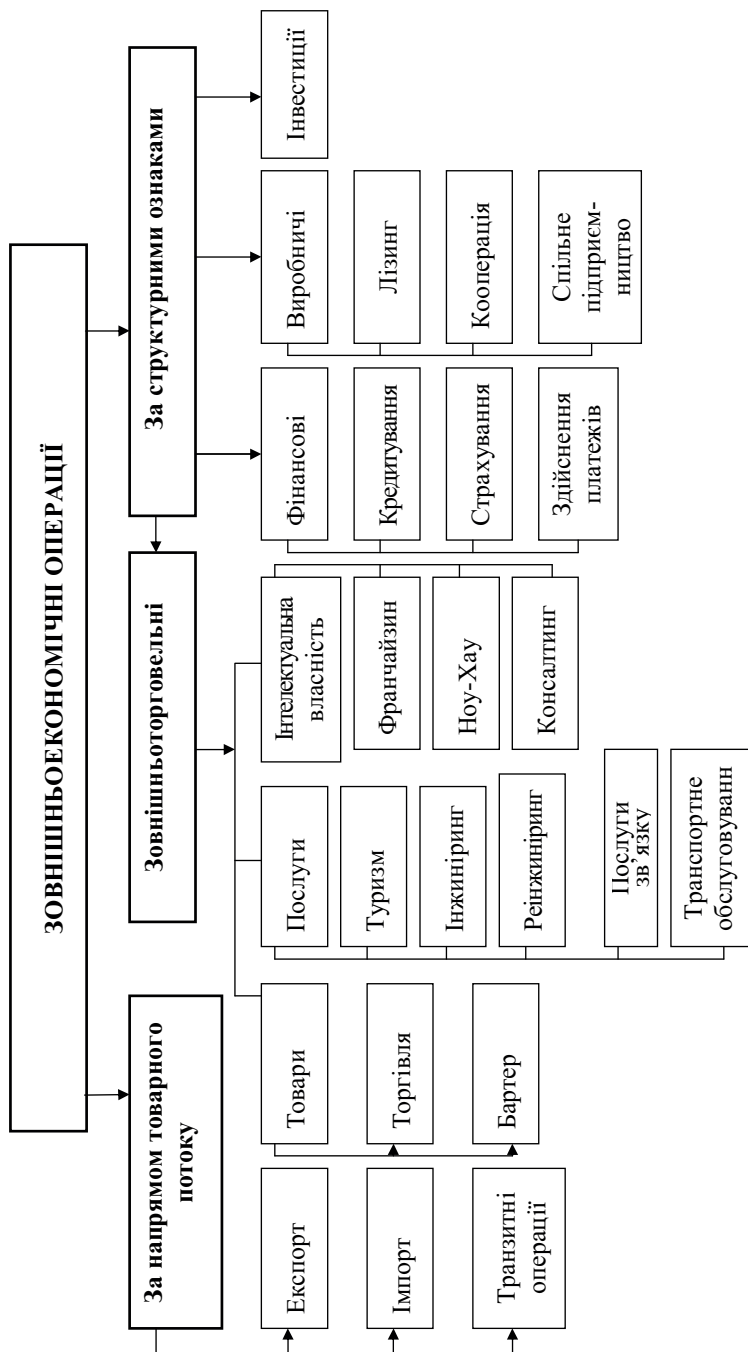


Рис. 10.1. Класифікація зовнішньоекономічних операцій у зовнішньоекономічній діяльності

Зовнішньоекономічна діяльність може бути побудована на формах зустрічної торгівлі між резидентами та нерезидентами: бартерні операції, кліринг, паралельні угоди (напр., *толінг* - операції з давальницькою сировиною), попередні та зворотні закупки, промислова кооперація. Необхідно зазначити, що розрахунки за ф'ючерсними та опціонними угодами на всіх провідних біржах світу здійснюються лише на клірингових засадах, що означає форму безготівкових розрахунків за товари, послуги, цінні папери. При цьому рівновеликі вимоги взаємно зараховують, а не зараховану суму сплачують звичайним порядком.

Найпоширенішою формою зустрічної торгівлі є *товарообмінні (бартерні) операції*, що регламентуються Законом України від 23.12.98. № 351-XIV «Про регулювання товарообмінних (бартерних операцій у галузі зовнішньоекономічної діяльності». Вони оформлюються бартерною угодою або угодою зі змішаною формою оплати, за якої часткова оплата експортних (імпортних) поставок передбачена в натуральній формі. Угода укладається між резидентом України та іноземним суб'єктом господарської діяльності. Він передбачає збалансований за вартістю обмін товарами, послугами у будь-якому поєднанні, не опосередкований рухом коштів у готівковій або безготівковій формі.

**Бартерна операція** – безгрошова, але оцінена та збалансована за вартістю товарообмінна операція зі взаємним передаванням права власності на товар. Її оформляють договором (контрактом). Бартерна операція дає змогу без використання грошей здійснювати прямий обмін товарами. При цьому оцінювання товарів здійснюється за світовими або договірними цінами з метою створення умов для еквівалентного обміну, а також для визначення страхових сум, оцінки претензій, нарахування санкцій, митного обліку. Бартерна операція може мати як експортно-імпортний, так і внутрішньодержавний характер.

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

- вибір найприйнятнішої форми розрахунків та їх організація;
- здійснення операцій з придбання та продажу валюти на валютних аукціонах, валютних біржах та валютному ринку;
- оптимізація фінансових відносин з посередниками (брокерами, агентами, консигнаторами тощо), страховими компаніями та транспортно-експедиційними організаціями при здійсненні зовнішньоекономічних операцій;
- фінансове забезпечення імпортних та експортних операцій;



- визначення умов здійснення товарообмінних операцій, іншої діяльності, побудованої на формах зустрічної торгівлі між підприємством та іноземними суб'єктами господарської діяльності;
- податкове планування при здійсненні зовнішньоекономічних операцій;
- оптимізація фінансових відносин з державними органами, відповідальними за регулювання та контроль зовнішньоекономічних операцій;
- управління ризиками у сфері зовнішньоекономічних відносин.

## **10.2. Фінансові ризики та способи їх уникнення**

Особлива увага фінансових служб повинна концентруватись на оцінці та нейтралізації зовнішньоекономічних ризиків.

Види ризиків, що пов'язані з ЗЕД:

- транспортні та складські ризики (ризик втрати чи ушкодження товару під час його транспортування);
- ризик зміни курсу валют, за якою здійснюються розрахунки (ризик виникнення збитків у вигляді курсових різниць);
- платіжні ризики;
- політичні ризики (заборона конверсії та переказу валюти з країни, мораторій чи заборона на виконання боргових зобов'язань суб'єктами господарювання; ризик ембарго; ризик антидемпінгових розслідувань та інше).

Фінансисти можуть використовувати різні інструменти щодо нейтралізації ризиків, а саме: страхування ризиків за допомогою страхових компаній (транспортні і складські ризики); хеджування валютних ризиків (будь-яка схема, що дозволяє виключити або обмежити ризик фінансових операцій, пов'язаних з ризиковими цінними паперами); використання спеціальних форм розрахунків, валютні кредити, валютно-цінові застереження.

Рівень ризиків суттєво знижується, якщо зовнішньоекономічний контракт складений правильно відповідно до Положення про форму зовнішньоекономічних договорів (контрактів), затвердженим наказом МЗЕЗторгу України від 05.10.95р.

При укладанні контрактів застосовуються Міжнародні правила інтерпретації комерційних термінів, підготовлені у 1953р., якими передбачено 13 умов поставки, що умовно розбиті на 4 групи (табл. 10.1).

<b>ІНКОТЕРМС – 2000</b>	
Група E	EXW відправлення Франко-завод (... назва місця)
<i><b>Основне перевезення не оплачене</b></i>	
Група F	FCA Франко-перевізник (... назва місця призначення)
	FAS Франко уздовж борту судна (... назва порту відвантаження)
	FOB Франко-борт (... назва порту відвантаження)
<i><b>Основне перевезення оплачене</b></i>	
Група C	CFR Вартість і фрахт (... назва порту призначення)
	CIF Вартість, страхування і фрахт (... назва порту призначення)
	CPT Фрахт / перевезення оплачені до (... назва місця призначення)
	CIP Фрахт / перевезення і страхування оплачені до (... назва місця призначення)
<i><b>Прибуття</b></i>	
Група D	DAF Постачання до кордону (... назва місця доставки)
	DES Постачання із судна (... назва порту призначення)
	DEQ Постачання з пристані (... назва порту призначення)
	DDU Постачання без оплати мита (... назва місця призначення)
	DDP Постачання з оплатою мита (... назва місця призначення)

*ІНКОТЕРМС* містить декілька варіантів вирішення таких типових питань, що викликають труднощі при тлумаченні і застосуванні договору:

- коли переходить право власності на товар?
- коли переходить ризик випадкової загибелі товару?
- хто зобов'язаний застрахувати товар і заплатити страховку?
- хто зобов'язаний організувати транспортування товару і заплатити за транспортування?
- хто зобов'язаний сплатити мито, податки, збори?

В Інкотермс 1990 року для полегшення розуміння умови передачі товару були згруповані в чотири категорії, що відрізняються між собою сутністю. Вони залишилися і в редакції Інкотермс-2000:

- «E» - термін – EX Works (продавець тільки надає товар покупцю на своїй території);
- «F» - терміни - FCA, FAS і FOB (продавець, зобов'язаний поставити товар перевізнику, визначеному покупцем);

- «С» - терміни – CFR, CIF, CPT, і CIP (продавець повинен укласти контракт на перевезення без прийняття на себе ризиків втрати або ушкодження товару або додаткових витрат внаслідок подій, що мають місце після відвантаження і відправлення);

- «D» - терміни - DAF, DES, DEQ, DDU, і DDP (продавець повинен нести всі витрати і ризики, необхідні для доставки товару в країну призначення (див. таблицю класифікації торговельних термінів)).

**Зовнішньоекономічний договір** (контракт) – це угода двох (у деяких випадках – кількох) суб'єктів підприємницької діяльності (резидентів різних країн), спрямована на встановлення (зміну, припинення) їхніх взаємних прав та обов'язків у зовнішньоекономічній діяльності.

Контрактом в обов'язковому порядку мають бути обумовлені:

- валюта ціни товарів, робіт, послуг, що експортуються (імпортуються), і загальна вартість (ціна) контракту;

- валюта платежу;

- фінансові санкції на випадок порушення умов контракту;

- форс-мажорні обставини, що є підставою для звільнення від фінансової відповідальності сторін;

- умови та форми розрахунків.

**Валюта ціни** – це валюта, у якій встановлюється ціна товару у зовнішньоекономічному контракті або визначається сума надання міжнародного кредиту.

Вона може бути виражена у валюті країни-експортера, країни-імпортера або в валюті третьої країни за згодою сторін. На практиці як валюта ціни найчастіше використовується долар США, бо саме в цій валюті фіксується більшість цін на товарних біржах країн світового співтовариства.

**Валюта платежу** – це валюта, якою здійснюють фактичну оплату товарів у зовнішньоекономічній угоді чи погашення міжнародного кредиту.

Вона може збігатися з валютою ціни контракту, а може й не збігатися. У разі, коли валюта платежу не збігається з валютою ціни контракту, важливим моментом експортно-імпортного контракту є визначення курсу, за яким буде проводитись перерахунок контракту в валюту платежу. Фіксація оплати в іншій валюті, ніж валюта угоди, є однією з форм запобігання валютному ризику.

### 10.3. Розрахунки у сфері зовнішньоекономічної діяльності

**Платіжні ризики** - це основна група ризиків при здійсненні зовнішньоекономічних операцій. До неї належать численні ризики, пов'язані з виникненням безнадійної чи простроченої дебіторської заборгованості як у експортера, так й імпортера, з чого випливає ризик

сплати пені за порушення терміну розрахунку у іноземній валюті. Для мінімізації цих ризиків слід оптимізувати платіжні умови зовнішньоекономічних контрактів, що включають:

- термін здійснення розрахунків;
- місце виконання платежу;
- спосіб забезпечення платежу для експортера;
- спосіб забезпечення поставки товарів для імпортера.

У зовнішньоекономічних контрактах визначаються форми та умови здійснення розрахунків між контрагентами. Вони мають укладатися відповідно до чинного законодавства України про валютне регулювання і порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті, а також правил, прийнятих у міжнародній банківській практиці.

**Форми розрахунків** – це регульовані законодавством країни-учасника розрахунки та способи виконання через банк грошових зобов'язань підприємств.

У ході розвитку міжнародної торгівлі та інших зовнішньоекономічних зв'язків склалися три основні форми безготівкових розрахунків через комерційні банки: банківський переказ, інкасо, документарний акредитив. Законодавство України, що регулює зовнішньоекономічну діяльність таких відносин, зокрема, й валютне законодавство, надає право самим учасникам міжнародних зв'язків вибирати будь-яку форму розрахунків у сфері експорту та імпорту товарів і послуг.

Використання акредитивної форми розрахунків у міжнародній практиці регулює документ, який має назву «Уніфіковані правила та звичаї для документарних акредитивів», розроблений Міжнародною торговою палатою. Ці правила періодично допрацьовуються (один раз на 8-10 років), доповнюються і змінюються згідно з тенденцією розвитку міжнародної торгівлі і розрахунків, упровадження нових засобів передачі інформації, прискорення транспортування вантажу тощо. На сучасному етапі розвитку фінансово-кредитних відносин діють Правила в редакції від 1993 р. (ERA 500). Правила є обов'язковими для банків і клієнтів, які здійснюють розрахунки у формі акредитивів.

**Документарний акредитив** - це зобов'язання банку сплатити продавцю (бенефіціару, експортеру) за рахунок покупця (апліканта, імпортера) певну суму в обумовленій валюті у разі, якщо продавець надасть у зазначений термін документи, які передбачені в акредитиві, і підтверджують відвантаження товару (надання послуг).

Документарний акредитив є найбільш розповсюдженим та найбільш дієвим платіжним інструментом, у системі сучасної міжнародної торгівлі. У зовнішньоекономічній діяльності застосування акредитива здебільшого є попередньою умовою для здійснення експортних та імпортних операцій.

Розрахунки за цією формою характерні для угод, що передбачають платіж проти надання експортером документів (готівки) або доручення

покупцям короткострокового комерційного кредиту. Використання документарного акредитива для оплати повної вартості товару при розрахунках за середньостроковий (і тим більше довгостроковий) комерційний кредит, як правило, не використовується.

Практика проведення фінансових розрахунків розрізняє такі види акредитивів: відкличні та безвідкличні; підтверджені та непідтверджені; трансферабельні (переказні) і не переказні; револьверні (поновлювальні); покриті та непокриті.

Акредитивна форма розрахунків найбільш вигідна для експортера, бо це тверде і надійне забезпечення платежу, отриманого, як правило, до початку відвантаження. Здійснення платежу за акредитивом не пов'язане із згодою покупця на оплату товару. Крім того, експортер має можливість отримати платіж за акредитивом максимально швидко. Урешті-решт, бенефіціар може отримати під заставу акредитива пільговий кредит банку. У той же час акредитив вважають найскладнішою формою розрахунків для експортера, оскільки отримання платежу пов'язане з правильним оформленням документів і своєчасним поданням їх до банку.

Недоліки акредитивної форми розрахунків для контрагентів:

- певні витрати часу на проведення документів через банк;
- великі банківські комісійні (відкриття, авізування, підтвердження, прийом та перевірка документів за акредитивами) - до 3% (мінімум 200 дол. США);
- тривале вивільнення оборотних коштів при необхідності їх депонування (покриття акредитива) ;
- можливість невиконання акредитива через формальну неточність у документах або різночитання з боку банків;
- складність розрахунків, велика можливість шахрайства.

Іншою поширеною в Україні формою здійснення розрахунків у зовнішньоекономічній діяльності є інкасо.

Інкасова форма розрахунків є однією з найдавніших форм банківських розрахунків. Вона регулюється «Уніфікованими правилами з інкасо», розробленими МТП. На сучасному етапі діє редакція Правил 1978р., ERI 322, що визначає види інкасо, порядок надання документів до платежу і здійснення платежу (акцепту) та інші питання.

***Інкасо** – це банківська розрахункова операція, за допомогою якої банк за дорученням свого клієнта отримує на підставі розрахункових документів гроші, перераховані клієнтові за відвантажені товарно-матеріальні цінності чи надані послуги, і зраховує їх на банківський рахунок клієнта.* Розрізняють чисте інкасо (інкасо простих і переказних векселів, чеків та інших платіжних документів) і документарне інкасо (інкасо комерційних документів). За виконання інкасо банки стягують комісійну плату.

***Інкасо документарне**, тобто інкасо фінансових документів, іноді супроводжуваних комерційними документами, або інкасо тільки комерційних документів. Воно є дорученням експортера банкові*

одержати від імпортера суму коштів, належних за контрактом, і перерахувати її експортеріві.

Механізм інкасо документарного передбачає такі операції:

- укладення контракту між експортером та імпортером;
- відвантаження товару;
- отримання експортером транспортних документів і підготовку комплекту фінансових документів;
- подання експортером до свого банку інкасового доручення разом із комплектом документів;
- перевірку банком експортера одержаних документів і пересилання їх до банку імпортера;
- пред'явлення банком імпортера інкасового доручення й одержаних документів імпортеріві з метою отримання від нього коштів;
- отримання платежу від імпортера;
- переказ коштів банком імпортера до банку експортера;
- зарахування коштів на рахунок експортера.

Інкасова форма вигідна певною мірою експортеру тим, що банки захищають його право на товар до моменту оплати документів чи акцепту трат.

Також інкасова форма є прийнятною для імпортерів, оскільки забезпечує оплату товару, який дійсно постачається, а витрати на проведення інкасової операції відносно невеликі. Розрахунки за цією формою дають змогу банкам здійснювати контроль за своєчасністю отримання платежу. Основним недоліком є тривалість перебігу документів через банки і, відповідно, періоду їх оплати (від кількох тижнів до місяця), а також те, що імпортер має право відмовитися від оплати наданих документів чи не дати дозволу на переказ валюти за кордон.

**Банківський переказ** — це основна форма міжнародних розрахунків у сучасній практиці. Крім того, банківський переказ є елементом усіх інших форм міжнародних розрахунків (акредитиви, інкасо, чеки, векселі). Банківський переказ належить до платних комісійних операцій банку. Усі банки, що беруть участь у здійсненні банківського переказу, беруть комісію за проведення операції.

Якщо ці стандартизовані процедури не використовуються, то зовнішньоекономічні партнери можуть домовитися про «недокументарні платіжні угоди». Такими, наприклад, є:

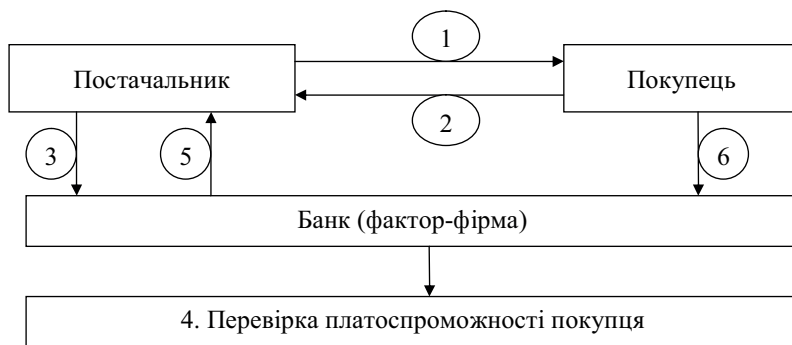
- попередня оплата (завдаток): оплата при видачі доручення;
- авансовий платіж до або під час поставки;
- чистий платіж (*clean payment*);
- оплата з відстроченим терміном платежу (*deferent payment*).

Роль кредитування у міжнародній практиці при налагодженні взаємовідносин суттєво зросла протягом останнього десятиріччя. Для поглиблення їх інтеграційних процесів та подальшої їх інтернаціоналізації експортери змушені створювати якомога більше можливостей для співробітництва зі своїми партнерами, які виступають потенційними клієнтами і споживачами. Найбільш привабливими формами такого співробітництва є факторинг та форфейтинг.

**Факторинг** — придбання банком (чи фактор-фірмою) права вимоги щодо виплат за фінансовими зобов'язаннями, скупленими у різних осіб. Здебільшого банк купує дебіторські рахунки на поставлений товар чи надані послуги.

Слід зазначити, що операція форфейтинг схожа на середньостроковий експортний факторинг, за винятком того, що факторинг буває з регресом до експортера.

Зміст та послідовність факторингової операції показано на рис. 10.2.



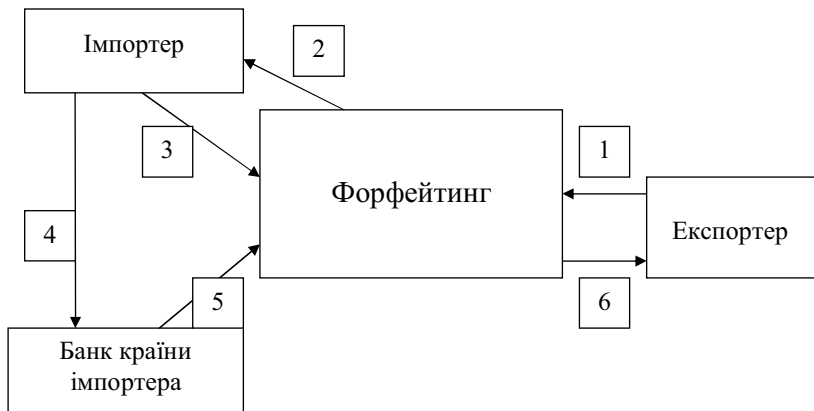
- де, 1 – відвантаження продукції;  
 2 – акцепт розрахункових документів;  
 3 – подання розрахункових документів;  
 5 – оплата розрахункових документів;  
 6 – оплата розрахункових документів.

Рис. 10.2. Послідовність факторингової операції

**Форфейтинг** – одна з форм короткострокового та середньострокового кредитування зовнішньоекономічних операцій у формі купівлі без права регресу комерційним банком (форфейтером) у експортера (форфейтиста) векселів чи інших боргових вимог, акцептованих імпортером. Форфейтинг передбачає перехід усіх ризиків до покупця векселя (банку). Відрахувавши проценти, банк виплачує експортеріві

решту суми векселя, а боржник (покупець товарів) погашає свої зобов'язання перед банком регулярними внесками.

Схему здійснення операції форфейтування наведено на рис. 10.3.



де, 1 – виставлення експортером рахунку на оплату експортованих товарів;

2 – вимоги форфейтбанку до імпортера щодо акцепту платіжних документів та гарантування оплати боргу;

3 – акцептування імпортером платіжних документів;

4 – прохання імпортера до банку гарантувати оплату боргу;

5 – гарантія банку країни імпортера перед форфейтбанком щодо оплати боргу імпортером;

6 – придбання форфейтбанком векселів чи інших боргових вимог без права регресу.

Рис. 10.3. Операції форфейтування

Основні переваги форфейтингу: зменшення кредитного ризику; мінімізація валютних ризиків; поліпшення структури балансу підприємства; мінімізація ризику зміни процентних ставок; прискорення обороту капіталу; поліпшення ліквідності (платоспроможності).

#### 10.4. Державне регулювання зовнішньоекономічних операцій

Зовнішньоекономічній політиці держави належить значна роль у забезпеченні ефективного використання зовнішньоекономічних зв'язків суб'єктів підприємницької діяльності. В Україні на даний час сформувався досить широкий інструмент зовнішньоекономічної політики, як результат еволюції ринкових відносин у країні та міжнародних



економічних відносин у світі з урахуванням стандартів, норм, правил і процедури, що склалися у міжнародному господарстві.

Надаючи всім без винятку підприємствам право вільного доступу до світового ринку, проводячи політику лібералізації зовнішньоекономічних відносин, Україна водночас здійснює державне регулювання цих відносин у руслі протекціоністської спрямованості, тобто державного захисту вітчизняного виробництва від іноземної конкуренції. Держава постійно коригує законодавство в цій сфері з урахуванням, з одного боку, розвитку фритредерських тенденцій у розширенні світових господарських зв'язків (фритредерство – концепція вільної торгівлі), а з другого, – національних інтересів країни, тобто її товаровиробників і споживачів. Це стосується таких елементів зовнішньоекономічної політики, як ввізне і вивізне мито, квотування і ліцензування імпорту та експорту окремих товарів, регулювання через податковий механізм бартерних (товарообмінних) операцій в зовнішньоекономічних зв'язках, валютне регулювання і валютний контроль.

Від імені держави більшість заходів у сфері регулювання і контролю зовнішньоекономічної діяльності суб'єктів підприємництва здійснюють Міністерство економіки України, Державний митний Комітет України, Державна податкова адміністрація України, Національний банк України та їх органи на місцях.

Система контролю і валютного регулювання включає такі питання:

- право власності на валютні цінності і право проведення операцій з ними;
- порядок використання надходжень в іноземній валюті;
- право купівлі та продажу іноземної валюти на українському міжбанківському валютному ринку;
- порядок організації розрахунків у іноземній валюті;
- зобов'язання щодо декларування валютних цінностей та іншого майна, що перебуває за межами України;
- цивільно-правова, адміністративна і кримінальна відповідальність за порушення валютного законодавства.

Зовнішньоекономічна діяльність суб'єктів господарювання регулюється такими нормативними документами:

- Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» // від 16.04.1991 р. № 959-ХІІ, зі змінами і доповненнями;
- Закон України «Про порядок здійснення розрахунків у іноземній валюті» // від 23.09.1994 р. № 185/94-ВР, зі змінами і доповненнями;
- Закон України «Про регулювання товарообмінних (бартерних) операцій у галузі зовнішньоекономічної діяльності» // від 23.12.1998 р. № 351-ХІV;
- Указ Президента України «Про застосування Міжнародних правил інтерпретації комерційних термінів» // від 04.10.1994 р. № 567/94, зі змінами і доповненнями;
- інші.

Основним законодавчим актом, що регулює питання у сфері зовнішньоекономічної діяльності з іноземною валютою є Декрет КМУ

1993р. «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» (він має силу Закону). Крім цього, за останні роки прийнято низку інших законодавчих і нормативних актів з цих питань Верховною Радою, Президентом України, Національним банком України. Вони спрямовані на вдосконалення і підвищення ефективності валютного регулювання, контролю за повнотою надходження в Україну валютних коштів та на лібералізацію валютного ринку.

Для регулювання зовнішньої торгівлі держава використовує інструменти, що можна поділити на тарифні (тобто використання митного тарифу) і нетарифні (квоти, ліцензії, субсидії, демпінг).

Нарахування ввізного (імпортного) мита на товари та інші предмети, що ввозяться на митну територію України, здійснюється відповідно до Закону України «Про єдиний митний тариф».

**Єдиний митний тариф** – це систематизований звід ставок мита, якими оподатковуються товари та предмети, що імпортуються в Україну.

Ставка ввізного мита, як правило, встановлюється в процентах до митної вартості товарів (адвалорне мито). В окремих випадках ставки визначаються у встановленому грошовому розмірі за фізичну одиницю товару (штуки, метр, тонну, декалітр тощо). Використовується також комбіноване мито (адвалорне плюс специфічне).

Єдиний митний тариф України за розміром ставок диференційовано залежно від функцій, що повинно виконувати мито в економічній політиці держави. З цією метою ставки мита мають три категорії:

- преференційні ставки, які передбачають особливі переваги для товарів, які ввозяться з країн, що входять разом з Україною до митних союзів, мають з Україною відповідні угоди, а також країни, що розвиваються (більшість товарів мають нульові ставки);

- пільгові ставки – для товарів, що користуються в Україні режимом найбільшого сприяння; ці ставки в 1,5-2 рази менше повних (загальних) ставок;

- повні (загальні) – для решти товарів, які встановлюються з урахуванням фіскальних потреб держави і захисту вітчизняних товаровиробників від конкуренції.

Ввізне мито обчислюється митними органами в національній валюті України, згідно з ставками, що діють на день подання митної декларації підприємством-імпортером. **База нарахування** – це митна вартість товарів, перерахована в гривні за курсом НБУ, тобто фактично сплачена на момент перетину митного кордону України.

Дослідження свідчать, що наслідком будь-якого митного захисту є зниження сукупного добробуту нації. Використання імпортного тарифу може призвести до погіршення умов зовнішньої торгівлі у кожній з країн, що торгують. Імпортний тариф призводить до зростання обмінного курсу країни – ініціатора його введення. У наслідок цього можливе зменшення обсягу експорту і в остаточному підсумку – скорочення експортного виробництва. Між тим за деяких умов використання тарифу може бути більш ефективною

мірою, ніж економічна пасивність. Важливим є знаходження оптимального імпортного тарифу для держави, споживача і виробника.

Вплив держави на торгівлю за останні роки зріс завдяки нетарифним обмеженням. Ці обмеження створюють значну невизначеність у міжнародній торгівлі через свій створений характер, що дає можливість Уряду діяти більш безконтрольно.

Найбільш розповсюдженою формою нетарифних обмежень є **квота**. Це обмеження у кількості або вартісному вираженні обсягу продукції, дозволеної для ввозу (імпортна квота) або вивозу (експортна квота) за встановлений період. Держава здійснює квотування шляхом видачі ліцензій на імпорт. Експорт обмеженого обсягу продукції забороняє неліцензійну торгівлю. Корисним при квотуванні є:

- квота, що гарантує обмеження імпорту до визначеного обсягу;
- квота, що є більш гнучким інструментом зовнішньоекономічної політики;
- за допомогою вибіркового розподілення квот держава надає підтримку окремим підприємствам.

Негативним явищем є здатність монополізації економіки через обмеження цінової конкуренції, а також довільне, а тому інколи неефективне розподілення ліцензій (можливість корупції).

Для захисту національних виробників держава може не тільки обмежувати імпорт, а й заохочувати експорт. Одна з форм такого стимулювання – **експортні субсидії**, які є пільгами для розширення вивозу товарів за кордон. Завдяки цьому експортери можуть продавати свою продукцію на зовнішньому ринку дешевше, ніж на внутрішньому. Виробникам, які отримують субсидію, стає більш вигідно продавати товар на зовнішньому ринку. Для цього їм необхідно знизити ціну.

Оскільки зниження ціни покривається субсидією, то експорт збільшується. Збільшення експорту скорочує кількість товарів на внутрішньому ринку. Внутрішні ціни зростають, і, як наслідок, зростає внутрішня пропозиція і скорочується попит. Споживачі несуть збитки, а виробники одержують додатковий дохід. При цьому треба враховувати розмір субсидій для країни в цілому. У кінцевому результаті збиток добробуту країни буде більший, ніж прибуток.

Розповсюдженою формою конкурентної боротьби є **демпінг**. У цьому випадку експортер продає товар на ринку за ціною нижче тієї, за якою б він продав б на внутрішньому ринку своєї країни. Демпінг може бути наслідком зовнішньоторговельної політики держави, якщо експортер отримує субсидію, або може стати результатом цінової дискримінації, коли фірма-експортер, будучи монополістом, добивається максимального доходу на зовнішньому ринку за допомогою зниження цін і збільшення продажу.

Протекціонізм потрібен для захисту молодих галузей промисловості. Їм необхідний час, щоб остаточно сформуватись і закріпити свої позиції на ринку. А наряду з тим протекціонізм знижує стимули до підвищення ефективності, в результаті становлення галузі може продовжуватись дуже довго.

Протекційна політика проводиться для поповнення доходів державного бюджету. Цей аргумент популярний в країнах, де ще не сформувалась якісна податкова політика. Митний збір акумулювати простіше, ніж податки, але надходження до бюджету в цьому разі будуть залежати від еластичності попиту на імпорту за ціною. Чим більш еластичним буде попит, тим більше зростуть доходи держави при послабленні протекціонізму. Окрім втрат добробуту протекціонізм може визвати й інші негативні наслідки.

Практично завжди політика протекціонізму, що проводиться однією країною, викликає відповідну реакцію з боку інших. Так, якщо країна скорочує імпорту шляхом тарифних і нетарифних обмежень, то найімовірніше в неї скоротиться експорт, що приведе до зменшення зайнятості, зниження сукупного попиту. Ця політика буде підвищувати обмінний курс (оскільки скорочується імпорту і підвищується чистий експорт країни). Підвищення обмінного курсу приведе до стимулювання імпорту і буде стримувати експорт. У результаті погіршиться платіжний баланс країни, що свідчить про негативні макроекономічні наслідки.

### **Питання для самоконтролю**

1. У чому полягає сутність здійснюваної суб'єктом господарювання фінансової діяльності у сфері зовнішньоекономічних відносин?
2. Які завдання стоять перед фінансистом у процесі здійснення зовнішньоекономічних операцій?
3. Чим характеризуються діючі форми безготівкових розрахунків у сфері міжнародних економічних зв'язків (банківський переказ, інкасо, документарний акредитив)?
4. Яка роль зовнішньоекономічного контракту в забезпеченні фінансових інтересів підприємства в експортно-імпортних операціях?
5. Які основні об'єкти державного регулювання зовнішньоекономічної діяльності підприємства?
6. Які існують ризики, пов'язані зі здійсненням зовнішньоекономічної діяльності та способи їх уникнення?
7. Розкрийте сутність фритредерства та протекціонізму: їх переваги та недоліки.
8. У чому полягає відмінність експорту від реекспорту?
9. Який вплив оподаткування на ефективність зовнішньоекономічних відносин?

### **Теми для підготовки доповідей та рефератів**

1. Транснаціональні корпорації, їх сутність та роль у сучасній економіці.
2. Протекціонізм у зовнішньоекономічних відносинах.

## ТЕСТИ

1. Для регулювання зовнішньої торгівлі держава використовує такі нетарифні інструменти:

- а) документарний акредитив;
- б) субсидії;
- в) сезонне мито;
- г) квота;
- д) демпінг.

2. При здійсненні зовнішньоекономічної діяльності суб'єкт підприємництва стикається з такими ризиками:

- а) платіжні ризики;
- б) політичні ризики;
- в) ризик зміни курсу валют, в якій здійснюються розрахунки;
- г) транспортні та складські ризики;
- д) всі відповіді вірні.

3. Правила ІНКОТЕРМС характеризують:

- а) правила здійснення операцій у сфері зовнішньоекономічної діяльності;
- б) міжнародні правила інтерпретації комерційних термінів;
- в) основні ризики у сфері зовнішньоекономічної діяльності;
- г) правила митного оформлення товарів;
- д) правила заповнення митної декларації.

4. До основних форм зустрічної торгівлі між резидентами та нерезидентами можна віднести:

- а) бартерні операції;
- б) інкасо;
- в) промислову кооперацію;
- г) консигнацію;
- д) форфейтинг.

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

- а) факторинг;
- б) документарний акредитив;
- в) пластикові картки;
- г) документарне інкасо;
- д) кредитні картки.

## РОЗДІЛ 11. ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛІНГ НА ПІДПРИЄМСТВІ

**Ключові терміни і поняття:** *фінансовий контролінг, система раннього попередження і реагування, стратегічний фінансовий контролінг, оперативний фінансовий контролінг, дискримінантний аналіз, однофакторний аналіз, багатфакторний аналіз, загальноекономічні методи контролінгу, специфічні методи контролінгу.*

11.1. Сутність, необхідність та основні завдання фінансового контролінгу.

11.2. Види фінансового контролінгу.

11.3. Система раннього попередження та реагування (СРПР).

11.4. Методи контролінгу.

### **11.1. Сутність, необхідність та основні завдання фінансового контролінгу**

В умовах ринку підприємство є самостійним суб'єктом економіки, як цілісний організм повністю інтегрований в економічне середовище. Підприємство, окрім вирішення проблем розвитку, повинно постійно боротися за своє існування, за збереження себе як суб'єкта фінансової діяльності.

У період світової економічної кризи, в умовах невизначеності і мінливості політичних, економічних і соціальних факторів, система управління підприємством зазнає глибоких змін. Наявність різноманітних форм господарювання призводить до розмаїтості у формах і методах управління. З'являються поняття, що характеризують нові функціональні зобов'язання керуючого суб'єкта. Так з'явилося і ввійшло в нашу економіку поняття «фінансовий контролінг».

Слово **контролінг** виникло від англійського to control – «контролювати, керувати», яке, в свою чергу, пішло від французького слова, що означає «реєстр, перевірочний список». Але в англомовних джерелах термін «контролінг» майже не використовується. У Великобританії та США укоренився термін «управлінський облік», хоча працівників, в обов'язки яких входить ведення управлінського обліку, там називають «контролерами». Власне термін «контролінг» використовується у Німеччині, звідти він і прийшов до Росії, а згодом і в Україну. Німці позначили ним якісно нове явище в теорії та практиці управління підприємством. Оскільки вітчизняна термінологія поки ще не усталена, в Україні використовуються обидва терміни: контролінг та управлінський облік. Він передає характер цього сучасного явища в управлінні та містить у собі не тільки облікові функції, але і весь спектр управління процесом, досягнення кінцевих цілей та результатів підприємства.

***Контролінг** – функціонально відокремлений напрям економічної роботи на підприємстві, пов'язаний з реалізацією фінансово-економічної інформативної функції в менеджменті для прийняття оперативних та стратегічних управлінських рішень.*

Необхідність запровадження на сучасних підприємствах такого феномена, як фінансовий контролінг, можна пояснити наступними причинами:

- підвищенням нестабільності зовнішнього середовища, що висуває додаткові вимоги до системи фінансового контролю підприємства;
- перенесенням акценту з контролю минулого на аналіз майбутнього;
- збільшенням швидкості реакції на зміни зовнішнього середовища, підвищенням гнучкості підприємства;
- необхідністю у безперервному відстеженні змін, що відбуваються у зовнішньому і внутрішньому середовищах підприємства;
- необхідністю продуманої системи дій щодо забезпечення виживання підприємства і запобігання кризових ситуацій;
- ускладненням структури підприємства, що вимагає механізму координації усередині системи фінансового контролінгу підприємства;
- інформаційним бумом за відсутності істотної (значимої) інформації, що вимагає побудови спеціальної системи інформаційного забезпечення управління;
- природним прагненням до синтезу, інтеграції різних сфер знань і людської діяльності.

Більшість фахівців під фінансовим контролінгом розуміють функціональну систему планування, контроль, аналіз відхилень фінансової діяльності підприємства, координацію, внутрішнього консалтингу та загального інформаційного забезпечення управління підприємством. Іншими словами **фінансовий контролінг** – це спеціальна саморегулююча система методів та інструментів, що спрямована на функціональну підтримку менеджменту підприємства (зокрема, фінансового менеджменту) і містить у собі інформаційне забезпечення, планування, координацію, контроль та внутрішній консалтинг.

Функціями фінансового контролінгу є: формування інформаційних каналів та інформаційного забезпечення для ефективної діяльності підприємства; координація фінансової діяльності та фінансових планів; стратегічне та оперативне планування; контроль, ревізія та внутрішній аудит фінансової діяльності підприємства.

Зарубіжний досвід показує, що застосування фінансового контролінгу на підприємствах має сенс лише у тому випадку, коли менеджмент застосовує системний підхід до його організації. Розвиток лише окремих функцій управління фінансами не дозволяє досягти відповідного ефекту.

Контролінг — технологія управління різними сферами фінансово-господарської діяльності компанії, що включає в себе: визначення цілей

діяльності; відображення цих цілей у системі показників; планування діяльності і визначення планових (цільових) значень показників; регулярний контроль (вимір) фактичних значень показників; аналіз і виявлення причин відхилення фактичних значень показників від планових; прийняття на цій основі управлінських рішень з мінімізації відхилень.

На підприємствах, окрім вище зазначених функцій, повинні реалізовуватися такі основні функції:

- методологічна (розробка системи ключових показників ефективності, методології планування й обліку, участь у розробці облікової політики, системи матеріального стимулювання);
- контрольна (від служби контролінгу потрібно, в першу чергу, забезпечити ймовірність облікових даних, не змінюючи власне облік; якщо на підприємстві діє інтегрована інформаційна система управління, завдання істотно спрощується);
- аналітична (аналіз відхилень, виявлення причин, розробка пропозицій та рекомендацій керівникам підприємства).

Виділяють три групи концепцій контролінгу, що пов'язані з його функціональним обґрунтуванням та інституціональним виразом: концепції, орієнтовані на бухгалтерський облік, інформацію і координацію.

Про концепції з орієнтацією на облік говорять, коли переслідуються інформаційні цілі, що можуть бути реалізовані, в першу чергу, за допомогою даних бухгалтерського обліку. Увага концентрується на показниках успіху в грошовому еквіваленті, при цьому мова йде, насамперед, про забезпечення прибутку всього підприємства.

Цей підхід може бути охарактеризований як орієнтований на прибуток або обмежено орієнтований на інформацію, тому що ґрунтується тільки на даних бухгалтерського обліку. Контролінг з цієї точки зору належить, насамперед, до оперативного рівня і лише частково - до стратегічного, коли мова йде про потенціал успіху.

Концепції з орієнтацією на інформацію виходять за рамки підходу, орієнтованого на бухгалтерський облік, і охоплюють усю цільову систему підприємства, включаючи не тільки грошові величини. Поряд з бухгалтерськими даними використовується чисто кількісна і якісна інформація, причому її джерелом є безпосередньо господарська сфера підприємства. Головне завдання контролінгу визначається у координації одержання і підготовки інформації за потребами споживача.

Інший підхід припускає орієнтацію концепцій на координацію формування функціональної інформації. У рамках цієї групи концепцій до контролінгу відносять координацію усередині управлінської системи, що розбивається на ряд підсистем. У складі координаційного завдання розрізняють дві групи концепцій:

- орієнтована на планування і контроль;
- орієнтована на управлінську систему в цілому.



Концепції з орієнтацією на планування і контроль націлені на координацію планування, контроль та інформаційне забезпечення, але характеризуються більш широким спектром завдань, ніж підходи з інформаційною орієнтацією.

Провідною метою фінансового контролінгу є орієнтація управлінського процесу на максимізацію прибутку та вартості капіталу власників при мінімізації ризику і забезпеченні ліквідності і платоспроможності підприємства.

Система контролінгу складається з певних елементів:

1. *Види витрат.* Види витрат використовуються для групування однорідних витрат за видами. Вони класифікуються як перемінні і постійні, первинні і вторинні. Якщо поділ витрат на перемінні і постійні обумовлений їхнім відношенням щодо обсягів виробництва (продажу; масштабів діяльності взагалі), то поділ на первинні і вторинні обумовлений двома моментами: по-перше, технічним моментом і по-друге, сферою виникнення витрат. Первинні витрати є вхідними витратами, тобто виникають у результаті взаємодії підприємства з контрагентами - постачальниками, підрядниками, персоналом, органами влади і управління. Вторинні витрати виникають всередині підприємства, тобто є результатом взаємодії підрозділів підприємства і потоків витрат у ньому.

2. *Центри витрат.* Центрами витрат можуть бути визначені підрозділи підприємства або його процеси. Наприклад, центрами витрат є підрозділи: бухгалтерія, відділ продажу, слюсарня.

3. *Центри прибутку* (місця виникнення прибутку, профіти-центри). Місцем виникнення прибутку можуть бути визначені підрозділи, продукти/продуктові групи, ринкові сегменти, процеси і т.ін., тобто та база, що найбільше відповідає завданням менеджменту.

Головні практичні інструменти контролінгу - це бюджетування й аналіз відхилень.

Завдання контролінгу полягають у тому, щоб шляхом підготовки і надання необхідної управлінської інформації орієнтувати керівництво на прийняття рішень і необхідні дії. Таким чином, основне завдання контролінгу визначається як підтримка керівництва підприємства. Оптимізація фінансового результату при гарантованій ліквідності розглядається як головна мета контролінгу, для досягнення якої вирішуються основні завдання - формування цілеспрямованого комплексу заходів щодо досягнення головної мети.

З основного завдання контролінгу, яке полягає в інформаційному забезпеченні й підтримці орієнтованого на результат управління підприємством, відокремлюють спеціальні завдання, до яких належать:

- планування і контроль на підприємстві (особливо орієнтовані на результат планово-контрольні розрахунки);
- бухгалтерський облік як документування;

- підготовка і передача первинної, орієнтованої на результат інформації;
- формування систем, методики й організаційних структур контролінгу;
- нормування витрат;
- розробка заходів щодо поліпшення роботи на підставі інформації про відхилення від норм;
- прогнозування у ціноутворенні;
- аналіз тенденцій розвитку підприємства;
- передбачення господарської і комерційної ситуації залежно від зміни умов роботи;
- координація мети різних рівнів управління для досягнення загальної мети підприємства;
- відстеження фінансового стану підприємства.

## 11.2. Види фінансового контролінгу

Залежно від виконуваних функцій і методологічної підтримки фінансовий контролінг поділяють на стратегічний та оперативний.

**Стратегічний фінансовий контролінг** – комплекс функціональних завдань, інструментів і методів довгострокового (три і більше років) управління фінансами, вартістю та ризиками.

Завдання фінансових служб у рамках стратегічного фінансового контролінгу:

- визначення стратегічних напрямів діяльності підприємств;
- визначення стратегічних факторів успіху;
- визначення стратегічних цілей і розробка фінансової стратегії підприємства;
- впровадження дійової системи раннього попередження та реагування;
- визначення горизонтів планування;
- довгострокове фінансове планування - планування прибутків та збитків, *cash-flow*, балансу, основних фінансових показників;
- довгострокове управління вартістю підприємства та прибутками його власників;
- забезпечення інтеграції довгострокових стратегічних цілей та оперативних завдань, які ставляться перед окремими працівниками та структурними підрозділами.

**Найважливіше завдання стратегічного контролінгу** – забезпечення життєдіяльності підприємства в довгостроковому періоді на основі управління існуючим потенціалом та створення додаткових факторів успіху.

Як показує практика, приблизно на 70% успішна фінансово-господарська діяльність залежить від стратегічної спрямованості, майже

на 20% - від ефективності оперативного управління і на 10% від якості виконання поточних завдань.

**Стратегія** – це визначення основних довгострокових цілей та завдання підприємства, прийняття курсу дії і розподілу ресурсів, необхідних для досягнення поставлених цілей.

Найважливішою формою прояву стратегічного фінансового контролінгу є система стратегічного (довгострокового) планування. Стратегічний план повинен враховувати результати аналізу сильних і слабких сторін підприємства, вимоги партнерів по ринку та інтереси власників. У плані фіксуються цілі, які підприємство прагне досягти в довгостроковому періоді. Ці цілі можуть мати немонетарний (якісні цілі) або монетарний вигляд (орієнтовані на прибуток і рентабельність, орієнтовані на *Cash-flow*, на ліквідність, на зростання вартості підприємства та корпоративних прав).

Взаємоузгодженість окремих цільових показників стратегічного та оперативного контролінгу досягається у результаті інтегрованої системи довгострокового та оперативного планування (рис. 11.1).

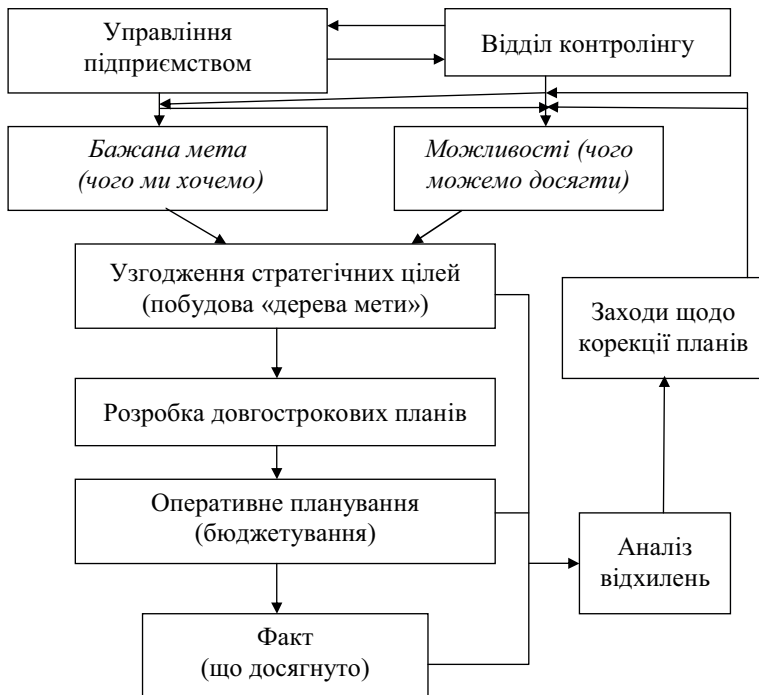


Рис. 11.1. Порядок планування у рамках системи контролінгу

**Оперативний фінансовий контролінг** (на відміну від стратегічного) спирається переважно на внутрішні джерела інформації, зокрема дані рахунків прибутків і збитків, руху грошових коштів тощо. Основна увага при цьому концентрується на дослідженні таких співвідношень, як «доходи-затрати» та «грошові надходження – грошові видатки», у той час як стратегічний контролінг зорієнтований на аналіз шансів і ризиків, сильних і слабких місць (рис. 11.2).



Рис. 11.2. *Модель фінансового контролінгу*

Важливим елементом оперативного контролінгу є внутрішній консалтинг. Це консультування менеджерів підприємства, керівників структурних підрозділів, окремих стратегічних одиниць з питань оптимізації досягнення поставлених цілей та вирішення поточних проблем.

### 11.3. Система раннього попередження та реагування (СРПР)

Для підвищення ефективності процесів управління підприємством, а саме його фінансовою діяльністю, необхідно використовувати не тільки аналіз, що базується на констатації фактів, а й активну систему попередження, зовнішнього реагування і застереження, особливо у випадках, які пов'язані з певними ризиками. Необхідні умови для здійснення такої діяльності створює система раннього застереження (СРП).

**Система раннього застереження** – це особлива інформаційна система, завдяки якій керівництво підприємства отримує інформацію про потенційну зовнішню і внутрішню небезпеку, для того, щоб своєчасно реагувати на них та застерігати їх вплив на функціонування підприємства. Завданням раннього застереження та реагування в системі фінансового контролінгу є управління ризиками неплатоспроможності.

Для його вирішення система повинна містити показники, які допоможуть відслідковувати динаміку неплатоспроможності, оцінювати ризик неплатоспроможності. Дана система показників повинна оцінювати кількісну та якісну структуру зобов'язань.

Одним із головних завдань стратегічного контролінгу є своєчасне виявлення стратегічних проблем підприємства. Оскільки інформація – це основа проведення аналізу фінансово-господарської діяльності, оцінки ризиковості, планування, вироблення стратегії тощо, то недоліки в побудові інформаційного забезпечення можуть стати «рушієм» кризи. Як правило, функція забезпечення інформацією виконується на основі створення системи раннього попередження та реагування.

*Система раннього попередження та реагування – це особлива інформаційна система, яка сигналізує керівництву про потенційні ризики та шанси, що можуть надходити до підприємства як із зовнішнього, так і з внутрішнього середовища.*

Етапи створення СРПР:

- виокремлення сфер спостереження;
- визначення індикаторів раннього попередження, що можуть вказувати на розвиток того чи іншого негативного процесу;
- визначення цільових показників та інтервалів їх зміни в розрізі кожного індикатора;
- розробка висновків щодо впливу тієї чи іншої інформації на діяльність підприємства ;
- забезпечення інформаційного зв'язку між джерелами інформації та її користувачами - керівниками всіх рівнів.

Індикатори раннього попередження групуються за такими блоками:

- загальноекономічні (розвиток економіки в цілому);
- ринкові (тенденції на ринку, в яких здійснюють діяльність підприємства);
- технологічні (поява на ринку нових процесів, методів, продуктів);
- соціальні (демографічна ситуація в країні, рівень мінімальної заробітної плати і т.ін.);
- політичні (тенденції в економічному законодавстві, політика протекціонізму);
- внутрішні (показники, що визначаються на базі внутрішнього управлінського обліку та звітності).

Одним із найважливіших інструментів СРПР та методом прогнозування банкрутства є **дискримінантний аналіз**. Це комплекс математичної статистики, за допомогою якого здійснюється класифікація досліджуваних одиниць (підприємств) залежно від значень обраної сукупності показників відповідно до побудованої метричної шкали. Така шкала будується на основі досліджень фінансових показників великої кількості підприємств.

У теорії і практиці здебільшого розрізняють однофакторні і багатофакторні дискримінантні аналізи.

При **однофакторному (одновимірному)** аналізі віднесення підприємств до «здорових» чи «хворих» відбувається в розрізі окремих показників відповідно до побудованої шкали граничних значень досліджуваного показника.

Найважливішими моделями однофакторного аналізу є система *Бівера* та система *Вайбеля*.

Американець Бівер проаналізував 30 найчастіше вживаних у фінансовому аналізі показників, які поділив на 6 груп. У кожній групі вибрав найтипівіші показники, що склали його систему прогнозування:

- *cash-flow* / позичковий капітал;
- чистий прибуток / валюта балансу;
- позичковий капітал / валюта балансу;
- оборотні активи / поточні зобов'язання (показник покриття);
- робочий капітал / валюта балансу;
- очікувані грошові надходження за вирахуванням поточних зобов'язань / витрати підприємства (без амортизації).

Німець Вайбель запропонував здійснювати аналіз на основі розрахунку таких показників:

- позичковий капітал / валюта балансу;
- оборотні активи / поточні зобов'язання;
- *cash-flow* / поточні (короткострокові) зобов'язання;
- очікувані грошові надходження за вирахуванням поточних зобов'язань / витрати підприємства (без амортизації);
- (середній залишок кредиторської заборгованості / вартість закупок)  $\times 365$ ;
- (середні залишки виробничих запасів/витрати сировини)  $\times 365$ .

Головний суперечливий момент однофакторного аналізу полягає в тому, що значення окремих показників свідчать про позитивний розвиток, а інших – про незадовільний.

Одним із шляхів розв'язання проблеми є багатофакторний аналіз. Найвідоміші моделі прогнозування банкрутства:

- тест на банкрутство *Тамарі*;
- модель *Альтмана*;
- модель *Бермана*;
- система показників *Бетге-Хуса-Ніхауса*;
- модель *Краузе*.

У зарубіжній практиці використовують моделі прогнозування банкрутства, найвідомішими серед яких є **модель Альтмана** та **модель Спрінгейта**.

Модель Альтмана була розроблена у 1968 р. на основі статистичного аналізу фінансових показників діяльності суб'єктів підприємництва. Цю модель називають 2-показником. Значення 2-показника обчислюють за формулою:

$$Z = 1,2A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + 1,0E, \quad (11.1)$$

- де  $A$  - робочий капітал / загальна вартість активів;  
 $B$  - чистий прибуток / загальна вартість активів;  
 $C$  - чистий дохід / загальна вартість активів;  
 $D$  - ринкова капіталізація компанії (ринкова вартість акцій) / сума заборгованості;  
 $E$  - обсяг продажу / загальна вартість активів.  
 Якщо значення  $< 1,8$ , то ймовірність банкрутства дуже висока.  
 Якщо  $= 1,81 — 2,7$ , то ймовірність банкрутства висока.  
 Якщо  $= 2,71 — 2,99$ , то банкрутство можливе.  
 Якщо  $= 3,0$  — ймовірність банкрутства дуже низька, тоді точність прогнозування банкрутства за цією моделлю становить 95%.  
 Модель Спрінгейта записується таким виразом:

$$Z = 1,3A + 3,07B + 0,66C + 0,4D, \quad (11.2)$$

- де  $A$  - робочий капітал / загальна вартість активів;  
 $B$  - прибуток до сплати податків / загальна вартість активів;  
 $C$  - прибуток до сплати податків / короткотермінові зобов'язання;  
 $D$  - обсяг продажу / загальна вартість активів.  
 Якщо значення менше ніж 0,862, тоді підприємство є потенційним банкрутом з ймовірністю 92%.  
 Для країн із перехідною економікою, що характерна для України, використовують таку модель оцінки ризику банкрутства:

$$R = 8,38K1 + K2 + 0,054K3 + 0,63K4, \quad (11.3)$$

- де  $R$  - показник ризику банкрутства підприємства;  
 $K_1$  - оборотний капітал / вартість активів;  
 $K_2$  - чистий прибуток / власний капітал;  
 $K_3$  - дохід від реалізації продукції / вартість активів;  
 $K_4$  - чистий прибуток / загальні витрати.  
 Якщо значення  $Z$  до 1,8 - ймовірність банкрутства висока, якщо в рамках 1,8-2,67, то не можна однозначно визначити, а якщо 2,67 і вище - ймовірність банкрутства низька.

#### 11.4. Методи контролінгу

У процесі виконання своїх функцій контролери використовують велику кількість методів: загальнометодологічні та загальноекономічні методи (спостереження, порівняння, групування, аналіз, трендовий аналіз, синтез, систематизацію, прогнозування), а також специфічні методи (рис. 11.3).

**Точка безбитковості** характеризує обсяг реалізації продукції за якого прибуток відсутній, тобто виручка від реалізації продукції дорівнює валовим витратам на її виробництво та реалізацію. Плануючи будь-які підприємницькі угоди, важливо спрогнозувати той момент, коли підприємство зможе отримати перший прибуток від їх реалізації. Така інформація, зокрема, потрібна для визначення періоду залучення інвестицій, необхідних для реалізації угоди. Визначення точки безбитковості практично зводиться до розрахунку мінімального обсягу виробництва, за якого доходи зрівняються з витратами на виробництво. Використовуючи методіку визначення точки безбитковості, можна також розрахувати суму прибутку для заданого обсягу виробництва та ціну, за якої можна отримати певну суму прибутку.

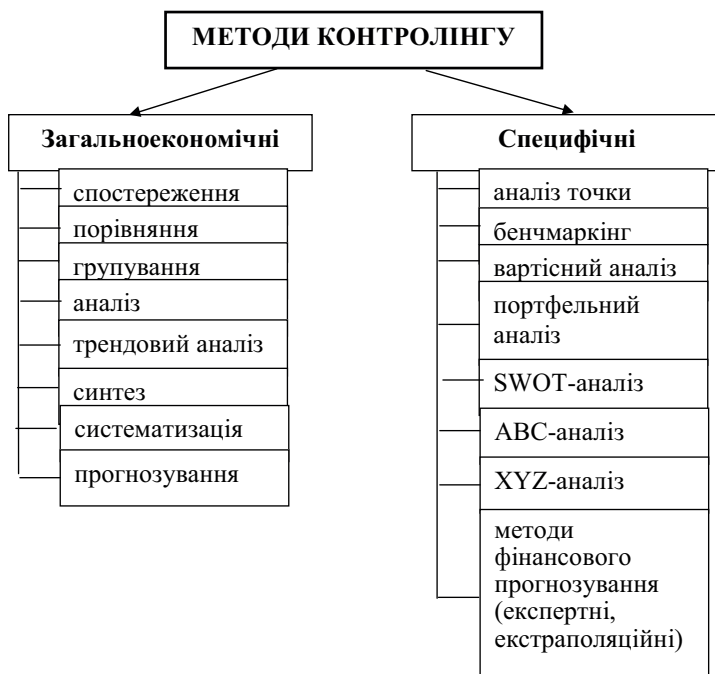


Рис. 11.3. Методи контролінгу

**Бенчмаркінг** - інструмент конкурентоспроможності підприємства (від англ. - встановлення контрольної точки) - перманентний безперервний процес порівняння товарів (робіт, послуг), виробничих процесів, методів та інших параметрів досліджуваного підприємства (структурного підрозділу) з аналогічними об'єктами інших підприємств.



**Вартісний аналіз** – дослідження функціональних характеристик продукції, що виробляється, на предмет еквівалентності їх вартості і корисності. При цьому ставиться два основних завдання: по-перше, зменшення вартості окремих компонентів без зменшення обсягів виробництва і реалізації і по-друге, поліпшення функціональних параметрів продукції за мінімальних затрат.

**Портфельний аналіз** використовується при оптимізації портфеля цінних паперів інвестора. «Portfolio» – оптимальний з погляду комбінації ризику та прибутковості набір інвестицій. В основу цього виду аналізу покладено дві оцінні характеристики: теперішня вартість очікуваних доходів від володіння цінними паперами (проценти, дивіденди) і рівень ризиковості вкладень.

**АВС-аналіз** – селективний відбір найцінніших для підприємства постачальників і клієнтів, найважливіших видів сировини і матеріалів, найвагоміших елементів затрат, найрентабельнішої продукції, найефективніших напрямів капіталовкладень і т. ін. До групи А відносять найцінніші, до групи В - середні за значимістю, до групи С-незначні.

**SWOT-аналіз** (аналіз сильних і слабких місць) здійснюється стосовно всього підприємства, його структурних підрозділів, а також у розрізі конкретного виду продукції.

### **Питання для самоконтролю**

1. Чим викликана необхідність застосування контролінгу в управлінні підприємством?
2. Які існують концепції контролінгу?
3. Охарактеризуйте кожну з них.
4. Яка центральна функція контролінгу?
5. Охарактеризуйте завдання контролінгу?
6. Що належить до специфічних методів контролінгу?
7. У чому полягає сутність системи раннього попередження і реагування?
8. Які основні методи контролінгу?
9. У чому полягає сутність дискримінантного аналізу?

### **Теми для підготовки доповідей і рефератів**

1. Монетарні та немонетарні фінансові цілі контролінгу.
2. Методи фінансового прогнозування.

## ТЕСТИ

1. Основні функції контролінгу – це:

- а) залучення капіталу;
- б) інформаційне забезпечення та планування, контроль та координація;
- в) управління кредиторською та дебіторською заборгованістю;
- г) управління грошовими потоками.

2. Оперативний фінансовий контролінг включає:

- а) систему раннього попередження та реагування;
- б) довгострокове планування;
- в) визначення основних немонетарних фінансових цілей.

3. Система раннього попередження та реагування включає:

- а) визначення індикаторів раннього попередження;
- б) бюджетний контроль;
- в) бюджетування.

4. До специфічних методів контролінгу належать:

- а) SWOT-аналіз та аналіз точки беззбитковості;
- б) бенчмаркінг та портфельний аналіз;
- в) трендовий аналіз та групування;
- г) відповіді а) і б).

5. Які методи використовують з метою оцінки ймовірності виникнення окремих видів ризиків?

- а) економіко-статистичні; розрахунково-аналітичні;
- б) аналогові; експертні;
- в) економіко-статистичні; розрахунково-аналітичні.

6. Антикризове управління підприємством – це:

- а) те саме, що й фінансова санація;
- б) те саме, що й фінансовий контролінг;
- в) система управління фінансами, спрямована на виведення підприємства з кризи, в тому числі шляхом проведення санації чи реструктуризації суб'єктів господарювання.

7. Система управління ризиками включає такі блоки завдань:

- а) ідентифікація ризиків; оцінка ризиків; нейтралізація ризиків;
- б) оцінка ризиків; нейтралізація ризиків;
- в) створення системи раннього попередження та реагування.

8. Головним завданням стратегічного планування є:

- а) визначення стратегічних напрямів діяльності підприємства;
- б) бюджетування;
- в) розробка дерева цілей;
- г) аналіз відхилень;
- д) визначення горизонтів планування.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ТА РЕКОМЕНДОВАНИХ ДЖЕРЕЛ

### *Нормативно-правові акти*

1. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV.
2. Податковий кодекс України від 2.12.2010 № 2755-VI // Голос України. – 2010. - № 229.
3. Класифікація організаційно-правових форм господарювання: Державний класифікатор 002:2004 01.06.2004.
4. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.08 № 514-VI // Відомості Верховної Ради України. - 2008, № 50-51, ст. 384
5. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом: Закон України від 30.06.99 № 784-XIV // Відомості Верховної Ради України. -1992. - № 31. – 440 с.
6. Про затвердження Положення про порядок санації державних підприємств: Постанова Кабінету Міністрів України // Збірник постанов Уряду України. – 1994. – № 5.
7. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 20 березня 1991 № 873-XII – К.: Верховна Рада України, Інститут законодавства, 1996. - Т. 1. – С.285-300.
8. Про господарські товариства: Закон України від 19.09.1991 № 1576-XII, зі змінами і доповненням // Відомості Верховної Ради України. – 1998. – № 18.
9. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18 вересня 1991 № 1561-XII – К.: Верховна Рада України, Інститут законодавства, 1996.- Т.2. – С.173-180.
10. Про іноземні інвестиції: Закон України від 13 березня 1992 № 2198-XII // Відомості Верховної Ради України. - № 26 – 30 червня 1992. – С.819-832.
11. Про цінні папери і фондовий ринок: Закон України від 23 лютого 2006 № 3480-IV – К.: Верховна Рада України, Інститут законодавства, 2006. Т. 2. – С. 3-17.
12. Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії: Указ Президента від 19 лютого 1994 № 55/54 // Урядовий кур'єр. – 1994. – № 31/32. – 24 лютого. – С. 7-8.
13. Цивільний кодекс України від 16 січня 2003 №435-IV // Відомості Верховної Ради. - № 40-44. – 356 с.

## *Наукова та навчально-методична література*

1. Белых Л.П. Основы финансового рынка : учеб. пособие для вузов /Л.П. Белых. – М.: Финансы, 1999.
2. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента / И.А. Бланк . – Т. 1. – К.: Ника-Центр, 1999.
3. Бухгалтерський облік та фінансова звітність в Україні : навчально-практичний посібник / за ред. С.Ф.Голова. – Дніпропетровськ.: ТОВ «Баланс – Клуб». – 2000. – 768 с.
4. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса. Управление стоимостью предприятия / С.В. Валдайцев. – М.: ЮНИТИ, 2001. – 720 с.
5. Варналій З.С. Основы підприємництва : навч. посібник / З.С. Варналій . – 2-ге вид., випр.і доповн. – К.: Знання-прес, 2003.
6. Воловец Я.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. навч. посібник / Я.В. Воловец. – К.: Алерта, 2005. – 199с.
7. Григорьев В.В. Оценка предприятия, имущественный подход / В.В.Григорьев , И.М. Островкин . – М.: Дело, 1998.
8. Гриньова В.М. Фінанси підприємств : навч. посібник / В.М.Гриньова, В.О. Коюда. - Вид. 3-є, перероб. доповн. – Харків: ВД "ІНЖЕК", 2004.
9. Грідчина М.В. Корпоративні фінанси / Зарубіжний досвід і вітчизняна практика: навч. посібник / М.В. Грідчина . – К.: МАУП, 2002.
10. Грязнова А.Г. Оценка бизнеса / А.Г. Грязнова . – М.: Финансы и статистика, 2000. – 510 с.
11. Деркач Н.И. Деньги, финансы и финансовые рынки / Н.И. Деркач, Л.П. Гордеева, Н.И. Редина. – Днепропетровск: Наука и образование, 1998.
12. Економіка підприємства : підручник / за ред. С.Ф. Покропивного. – К.: КНЕУ, 2000.
13. Запоточний І.В. Державне регулювання регіональної економіки / Запоточний І.В., Захарченко В.І. ; за заг. ред. д.е.н., проф. В.І. Захарченка. – Харків – Львів – Одеса: ТОВ "Одіссей", 2003. – 592 с.
14. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник / І.В. Зятковський. – Тернопіль: Економічна думка, 2003. – 356 с.
15. Кныш М.И. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности : учеб. пособие / М.И.Кныш, Б.А.Перекатов, Ю.П. Тютиков . – СПб, 1998.
16. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 1999.
17. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы : учеб. пособие / Б. Коласс : пер. с франц. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997.
18. Константинов Ю.А. Финансовый кризис: причины и преодоление / Ю.А.Константинов, А.И. Ильинский. – М.: Финстатинформ, 1999.
19. Крайник О.П. Фінансовий менеджмент : навч. посібник / О.П.Крайник, З.В. Корепикова. – Львів: «Інтелект +», К: "Данор", 2000.
20. Курочкіна І.Г. Оцінка вартості бізнесу суб'єктів господарювання : автореферат дис. к.е.н. - Харків, 2007.

21. Малыхин В.И. Финансовая математика : учеб. пособие для вузов / В.И. Малыхин. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 1999.

22. Мец В.О. Економічний аналіз фінансових результатів та фінансового стану підприємства : навч. посібник / В.О. Мец . – К.: Вища школа, 2003.

23. Моляков Д.С. Теория финансов предприятий : учеб. пособие / Д.С.Моляков, Е.И. Шохин. – М.: Финансы и статистика, 2000.

24. Моляков Д.С. Финансы предприятий отраслей народного хозяйства : учеб. пособие / Д.С. Моляков. – М.: Финансы и статистика, 2000.

25. Олексюк О.С. Системи прийняття фінансових рішень на мікрорівні / О.С. Олексюк. – К.: НІОС, 1998.

26. Посібник з бухгалтерського обліку / С.Я. Зубілевич, І.Ю. Кравченко та ін. – К.: Укрпапір. – 2002.

27. Савчук В.П. Анализ и разработка инвестиционных проектов : учеб. пособие / В.П. Савчук, С.И. Прилипко, Е.Г. Величко. – К.: Абсолют-В, Эльга, 1999.

28. Сапко В. Бухгалтерський облік : навч. посібник / В. Сапко - 3-є видання. – К.: КНЕУ. – 2000.

29. Слав'юк Р.А. Фінанси підприємств : навч. посібник / Р.А. Слав'юк. – Луцьк: “Вежа”, 2001.

30. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник / О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2003.

31. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств : навч. посібник / О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2000.

32. Фінанси підприємств : підручник / керівник авт. кол. А.М. Поддєрьогін. – 5-те вид. доп. і перероб.– К.: КНЕУ, 2004.

33. Фінанси сільськогосподарських підприємств : посібник з фінансових питань у ринкових умовах / за ред. М.Я. Дем'яненка. – К.: ІАЕ, 2000.

34. Фінансова діяльність підприємств : навч. посібник / Аранчій В.І., Чумак В.Д., Смолянська О.Ю., Черненко Л.В. – К.: ВД “Професіонал”, 2004. – 240 с.

35. Фінансова діяльність підприємства : підручник / Бандурка О.М., Коробов М.Я., Орлов П.І., Петрова К.Я. – К.: Либідь, 1998. - 2002.

36. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / О.О. Терещенко, Я.І. Невмержицький, А.П. Куліш та ін. / за заг. ред. О.О. Терещенка. – К.: КНЕУ, 2006. – 312 с.

37. Фінансовий менеджмент : навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни / Поддєрьогін А.М. та ін. . – К.: КНЕУ, 2001.

38. Финансовый менеджмент: теория и практика : учебник / под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Изд-во “Перспектива”, 1999.

39. Цал-Цалко Ю.С. Фінансова звітність підприємства та її аналіз : навч. посібник / Ю.С. Цал-Цалко. – 2-ге вид., перероб., доп. – Житомир: ЖІТІ, 2001.

40. Четыркин Е.М. Финансовый анализ производственных инвестиций / Е.М. Четыркин. – М.: Дело, 1998.

41. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. – М.: ИНФРА-М., 2001.

## ПРЕДМЕТНИЙ ПОКАЖЧИК

<b>А</b>	
Аквізиція	98
Акціонерне товариство	18, 26, 27, 51, 70, 72, 73, 87, 101
Акція	26, 49, 52, 70, 72, 73, 108
Амортизація	30, 60, 61
Асоціація	23
<b>Б</b>	
Банк	34
Банківський кредит	83, 88
Бартерні операції	154
Бенчмаркінг	178
Бізнес	135
Бізнес-процес	118
Бюджетне кошторисне фінансування	19
<b>В</b>	
Валюта платежу	157
Валюта ціни	157
Варант	74, 110
Вартісний аналіз	179
Вартість балансова	123
Вартість бізнесова	118
Вартість відтворювальна	121
Вартість заставна	122
Вартість інвестиційна	123
Вартість ліквідаційна	122
Вартість кошторисна	33
Вартість обмінна	118
Вартість підприємства	119, 131, 134, 141
Вартість реструктуризаційна	123
Вартість ринкова	121, 130
Вартість орендна	122
Вартість страхова	123
Вартість фіскальна	123
Вексель	89, 109
Венчурне фінансування	41
Виділення	99, 100
Власний капітал	36, 46, 47, 53, 64, 74, 81, 133
Внутрішні джерела формування фінансових ресурсів	59

	<b>Г</b>
Господарська діяльність	18
Грошові потоки	137, 139
Гудвіл	134
	<b>Д</b>
Демпінг	164
Депозитарна розписка	110
Дериватив	109
Джерела фінансування	15, 57
Дивіденди	27, 62, 66, 70, 73, 74, 111
Дивідендна політика	67, 68, 72
Дискримінантний аналіз	175
Дисконткування	90, 138
Довгострокова фінансова інвестиція	105, 106
Довгостроковий кредит	84
Додатковий капітал	36, 54, 69
Документарний акредитив	158
	<b>Е</b>
Експансія	Див. <i>укрупнення</i>
Експорт	152, 153
Експортні субсидії	165
Ефективність дивідендної політики	74, 75
	<b>Є</b>
Єдиний митний тариф	164
Єдиний податок	25
	<b>З</b>
Забезпеченість кредиту	80, 83
Забезпечення	8, 10, 11, 25
Законодавча база	10
Збільшення статутного капіталу	50, 51, 52
Звіт про власний капітал	53
Звіт про рух грошових коштів	9, 63
Злиття	97, 98
Зменшення статутного капіталу	51, 52
Зовнішньоекономічна діяльність підприємств	151
	<b>І</b>
Індексація	53
Імпорт	152, 154
Інвестиційна діяльність	9, 42, 48, 60
Інвестиція	103, 104, 110
Інвестиція фінансова	105, 106, 110, 111, 144

Інкасо	159, 160
ІНКОТЕРМС	156
Іпотека	86
Іпотечний кредит	86
<b>К</b>	
Казенне підприємство	30
Капітал	44
Капітал банку	36
Капітал пайовий	47
Капітал підприємства	44, 45, 47
Капіталізація	141
Капітальні резерви	47
Квота	165
Командитне товариство	27
Компаундування	90
Контролінг	168, 169, 170, 171, 172, 177
Кооператив	28, 29
Корпоративне право	48, 53, 68, 75
Кредит	30, 68, 69, 78, 79
Кредит банківський	83
Кредит довгостроковий	84
Кредит комерційний	87, 88
Кредит короткостроковий	85
Кредит міжнародний	89
Кредит товарний	<i>Див. кредит комерційний</i>
Кредит фінансовий	83
Кредитор	79
Кредитоспроможність	69, 86
<b>Л</b>	
Лізинг	86
Ліквідність	15
<b>М</b>	
Малий бізнес	13
Методи контролінгу	177, 178
Методи нарахування дивідендів	72
Модель Альтмана	176
Модель оцінки ризику банкрутства	177
Модель Спрінгейта	177
<b>Н</b>	
Некомерційна господарська діяльність	18
Некомерційні підприємства	18



**О**

Об'єднання	97
Облігації	49, 87, 108
Обмінна вартість підприємства	Див. <i>вартість обмінна</i>
Овердрафт	86
Опціон	110, 146
Оперативний фінансовий контролінг	174
Операційна діяльність	8
Оподаткування традиційне	25

**П**

Пайовий капітал	47, 54, 106
Передатний баланс	96, 98
Перетворення	95, 100
Підприємство	21, 22, 48, 54, 64, 72, 79, 97, 106, 115, 120, 170, 172, 178
Підприємництво	21, 24, 116, 129, 136
Підприємницька діяльність	18
Повне товариство	27
Поглинання	98, 107
Податок на репатріацію	74
Поділ	95, 99, 100
Позичковий капітал	15, 81, 83, 176
Політика фіксованого дивіденду	70
Поточна фінансова інвестиція	106
Приватний підприсмець	19, 23, 24
Придбання	98
Приєднання	98
Прийоми реалізації дивідендної політики	71
Приховані резерви	59, 95
Прогресивна дивідендна політика	70
Протекціонізм	165, 166

**Р**

Реекспорт товарів	152
Резервний капітал	46, 52, 59
Реінвестування прибутку	51, 67
Реорганізація	94, 95, 96
Реструктуризація	93
Реструктуризація активів	94
Реструктуризація виробництва	94
Реструктуризація корпоративна	94
Реструктуризація підприємства	93

Реструктуризація фінансова	93
Розукрупнення підприємства	99
Рух коштів	53
<b>С</b>	
Самофінансування	58, 59, 60, 62
Самофінансування валове	59, 60
Самофінансування чисте	59, 60
Сертифікат інвестиційний	109
Синергізм	97
Система раннього попередження і реагування	175
Собівартість фінансової інвестиції амортизована	111
Спільна діяльність	38, 39
Спрощена система оподаткування	25
Статутний капітал	46, 47, 48, 51, 133
Стратегічний фінансовий контролінг	172
Суб'єкт господарювання	20, 21, 23, 115
Суб'єкт підприємництва	23, 136, 137
Субпідряд	17, 42
<b>Т</b>	
Тезаврація прибутку	59, 67
Точка безбитковості	178
Товариство з обмеженою відповідальністю	27, 49, 52, 101
Товариство з додатковою відповідальністю	27
Толінг	154
<b>У</b>	
Укрупнення підприємств	95, 96
Унітарне підприємство	22
<b>Ф</b>	
Факторинг	89, 161
Фінансова діяльність	9, 11, 24, 26, 28, 30, 34, 78
Фінансова служба	14
Фінансова робота	12, 13
Фінансовий відділ	14
Фінансовий котролінг	<i>Див. контролінг</i>
Фінансовий менеджмент	12
Фінансовий механізм	13
Фінансова інвестиція	<i>Див. інвестиція фінансова</i>
Фінансово-правові відносини	11
Фінансування	9

Форми власності	11, 48, 51, 73
Форми фінансування	15, 79
Форфейтинг	161, 162
Функції власного капіталу	47
Ф'ючерсний контракт	110
Франчайзинг	40
Фритредерство	163
<b>Ц</b>	
Цінні папери	26, 46, 107
<b>Ч</b>	
Чистий грошовий потік	61, 62
<b>Ю</b>	
Юридична особа	26
SWOT-аналіз	179

## ДОДАТКИ

## ЗАКОН УКРАЇНИ

### Про господарські товариства

від 19.09.1991 № 1576-XII,  
зі змінами і доповненнями (останні 19.12.2011).

#### Розділ I ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ

##### **Стаття 1.** Господарські товариства

Господарським товариством є юридична особа, статутний (складений) капітал якої поділений на частки між учасниками.

Господарськими товариствами цим Законом визнаються підприємства, установи, організації, створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами шляхом об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку.

До господарських товариств належать: акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства, командитні товариства.

Товариства можуть займатися будь-якою підприємницькою діяльністю, яка не суперечить законодавству України.

Господарські товариства можуть набувати майнових та особистих немайнових прав, вступати в зобов'язання, виступати в суді та третейському суді від свого імені.

Придбання господарським товариством часток (акцій), активів інших господарських товариств має здійснюватися з дотриманням вимог законодавства про захист економічної конкуренції.

##### **Стаття 3.** Засновники та учасники товариства

Засновниками та учасниками товариства можуть бути підприємства, установи, організації, а також громадяни, крім випадків, передбачених законодавчими актами України.

Підприємства, установи та організації, які стали учасниками товариства, не ліквідуються як юридичні особи.

Іноземні громадяни, особи без громадянства, іноземні юридичні особи, а також міжнародні організації можуть бути засновниками та учасниками господарських товариств нарівні з громадянами та юридичними особами України, крім випадків, встановлених законодавчими актами України.

Господарське товариство, крім повного і командитного товариств, може бути створене однією особою, яка стає його єдиним учасником.

##### **Стаття 4.** Установчі документи товариства

Акціонерне товариство, товариство з обмеженою і товариство з

додатковою відповідальністю створюються і діють на підставі статуту, повне і командитне товариство - засновницького договору. Установчі документи товариства у випадках, передбачених чинним законодавством, погоджуються з Антимонопольним комітетом України...

**Стаття 10.** Права учасників товариства

Учасники товариства мають право:

а) брати участь в управлінні справами товариства в порядку, визначеному в установчих документах, за винятком випадків, передбачених цим Законом;

б) брати участь у розподілі прибутку товариства та одержувати його частку (дивіденди). Право на отримання частки прибутку (дивідендів) пропорційно частці кожного з учасників мають особи, які є учасниками товариства на початок строку виплати дивідендів;

в) вийти в установленому порядку з товариства;

г) одержувати інформацію про діяльність товариства. На вимогу учасника товариство зобов'язане надавати йому для ознайомлення річні баланси, звіти товариства про його діяльність, протоколи зборів;

д) здійснити відчуження часток у статутному (складеному) капіталі товариства, цінних паперів, що засвідчують участь у товаристві, в порядку, встановленому законом.

Учасники можуть мати також інші права, передбачені законодавством і установчими документами товариства...

**Стаття 12.** Власність на майно товариства

Товариство є власником:

майна, переданого йому учасниками у власність як вклад до статутного (складеного) капіталу;

продукції, виробленої товариством в результаті господарської діяльності;

одержаних доходів;

іншого майна, набутого на підставах, не заборонених законом.

Ризик випадкової загибелі або пошкодження майна, що є власністю товариства або передане йому в користування, несе товариство, якщо інше не передбачено установчими документами.

**Стаття 13.** Вклади учасників та засновників товариства

Вкладом до статутного (складеного) капіталу господарського товариства можуть бути гроші, цінні папери, інші речі або майнові чи інші відчужувані права, що мають грошову оцінку, якщо інше не встановлено законом.

Грошова оцінка вкладу учасника господарського товариства здійснюється за згодою учасників товариства, а у випадках, встановлених законом, вона підлягає незалежній експертній перевірці.

Забороняється використовувати для формування статутного (складеного) капіталу бюджетні кошти, кошти, одержані в кредит та під заставу, крім випадків, передбачених Законом України "Про першочергові заходи щодо запобігання негативним наслідкам фінансової кризи та про

внесення змін до деяких законодавчих актів України" протягом строку його дії.

Фінансовий стан засновників (крім фізичних осіб) відкритих акціонерних товариств щодо їх спроможності здійснити відповідні внески до статутного (складеного) капіталу повинен бути перевірений аудитором (аудиторською фірмою)

#### **Стаття 14.** Фонди товариства

У товаристві створюється резервний (страховий) фонд у розмірі, встановленому установчими документами, але не менше 25 відсотків статутного (складеного) капіталу, а також інші фонди, передбачені законодавством України або установчими документами товариства.

Розмір щорічних відрахувань до резервного (страхового) фонду передбачається установчими документами, але не може бути меншим 5 відсотків суми чистого прибутку.

#### **Стаття 15.** Прибуток товариства

Прибуток товариства утворюється з надходжень від господарської діяльності після покриття матеріальних та прирівняних до них витрат і витрат на оплату праці. З балансового прибутку товариства сплачуються проценти по кредитах банків та по облігаціях, а також вносяться передбачені законодавством України податки та інші платежі до бюджету. Чистий прибуток, одержаний після зазначених розрахунків, залишається у повному розпорядженні товариства, яке відповідно до установчих документів визначає напрями його використання.

#### **Стаття 16.** Зміни статутного (складеного) капіталу

Товариство має право змінювати (збільшувати або зменшувати) розмір статутного (складеного) капіталу.

Збільшення статутного (складеного) капіталу може бути здійснено лише після внесення повністю всіма учасниками своїх вкладів (оплати акцій), крім випадків, передбачених цим Законом.

Зменшення статутного (складеного) капіталу при наявності заперечень кредиторів товариства не допускається.

Рішення про зміну розміру статутного (складеного) капіталу товариства набирає чинності з дня внесення таких змін до Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців.

#### **Стаття 17.** Перевірки фінансової діяльності товариства

Перевірки фінансової діяльності товариства здійснюються державними податковими інспекціями, іншими державними органами у межах їх компетенції, ревізійними органами товариства та аудиторськими організаціями.

Перевірки не повинні порушувати нормального режиму роботи товариства.

#### **Стаття 18.** Облік та звітність товариства

Товариство веде бухгалтерський облік, складає і подає статистичну інформацію та адміністративні дані у порядку, встановленому законодавством

Достовірність та повнота річної фінансової звітності товариства повинні бути підтверджені аудитором (аудиторською фірмою). Обов'язкова аудиторська перевірка річної фінансової звітності товариств з річним господарським оборотом менш як двісті п'ятдесят неоподатковуваних мінімумів проводиться один раз на три роки.

**Стаття 19.** Припинення діяльності товариства

Припинення діяльності товариства відбувається шляхом його реорганізації (злиття, приєднання, поділу, виділення, перетворення) або ліквідації з дотриманням вимог законодавства про захист економічної конкуренції.

Припинення товариства проводиться призначеною учасниками, судом або уповноваженим органом комісією з припинення товариства (комісією з реорганізації, ліквідаційною комісією) або ліквідатором. Виконання функцій комісії з припинення товариства (комісії з реорганізації, ліквідаційної комісії) може бути покладено на орган управління товариства.

У разі припинення товариства вся сукупність прав та обов'язків товариства переходить до його правонаступників.

Товариство ліквідується:

а) після закінчення строку, на який воно створювалося, або після досягнення мети, поставленої при його створенні;

б) за рішенням вищого органу товариства;

в) на підставі рішення суду за поданням органів, що контролюють діяльність товариства, у разі систематичного або грубого порушення ним законодавства;

на підставі рішення господарського суду в порядку, встановленому Законом України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом"

г) з інших підстав, передбачених установчими документами.

**Стаття 21.** Черговість задоволення вимог кредиторів

У разі припинення платоспроможного товариства вимоги його кредиторів задовольняються у порядку черговості, встановленої Цивільним кодексом України.

У разі визнання товариства банкрутом, вимоги його кредиторів задовольняються у порядку черговості, встановленої Законом України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом".

## Глава 2

### ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ

**Стаття 50.** Поняття товариства з обмеженою відповідальністю

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



Максимальна кількість учасників товариства з обмеженою відповідальністю може досягати 10 осіб.

Учасники товариства несуть відповідальність в межах їх вкладів.

Учасники товариства, які не повністю внесли вклади, несуть солідарну відповідальність за його зобов'язаннями у межах вартості невнесеної частини вкладу кожного з учасників.

**Стаття 51.** Особливості змісту установчих документів товариства з обмеженою відповідальністю

Установчі документи товариства з обмеженою відповідальністю, крім відомостей, зазначених у статті 4 цього Закону, повинні містити відомості про розмір часток кожного з учасників, розмір, склад та порядок внесення ними вкладів, розмір і порядок формування резервного фонду, порядок передання (переходу) часток у статутному фонді.

Зміни вартості майна, внесеного як вклад, та додаткові внески учасників не впливають на розмір їх частки у статутному капіталі, вказаній в установчих документах товариства, якщо інше не передбачено установчими документами.

**Стаття 52.** Статутний капітал товариства з обмеженою відповідальністю

Статутний капітал товариства з обмеженою відповідальністю підлягає сплаті учасниками товариства до закінчення першого року з дня державної реєстрації товариства.

Якщо учасники до закінчення першого року з дня державної реєстрації товариства не внесли (не повністю внесли) свої вклади, загальні збори учасників приймають одне з таких рішень:

про виключення із складу товариства тих учасників, які не внесли (не повністю внесли) свої вклади, та про визначення порядку перерозподілу часток у статутному капіталі;

про зменшення статутного капіталу та про визначення порядку перерозподілу часток у статутному капіталі;

про ліквідацію товариства.

Зміни до статуту, пов'язані із зміною розміру статутного капіталу та/або із зміною складу учасників, підлягають державній реєстрації в установленому законом порядку.

Рішення про зменшення статутного капіталу товариства надсилається поштовим відправленням всім кредиторам товариства не пізніше триденного строку з дня його прийняття.

Учаснику товариства з обмеженою відповідальністю, який повністю вніс свій вклад, видається свідоцтво товариства.

Зменшення статутного капіталу товариства з обмеженою відповідальністю допускається після повідомлення про це в порядку, встановленому статутом, усіх його кредиторів. У цьому разі кредитори мають право вимагати дострокового припинення або виконання відповідних зобов'язань товариства та відшкодування їм збитків.

Збільшення статутного капіталу товариства з обмеженою

відповідальністю допускається після внесення усіма його учасниками вкладів у повному обсязі.

**Стаття 53.** Перехід частки (її частини) учасника у статутному капіталі товариства з обмеженою відповідальністю до іншої особи

Учасник товариства з обмеженою відповідальністю має право продати чи іншим чином відступити свою частку (її частину) у статутному капіталі одному або кільком учасникам цього товариства.

Відчуження учасником товариства з обмеженою відповідальністю своєї частки (її частини) третім особам допускається, якщо інше не встановлено статутом товариства.

Учасники товариства користуються переважним правом купівлі частки (її частини) учасника пропорційно до розмірів своїх часток, якщо статутом товариства чи домовленістю між учасниками не встановлений інший порядок здійснення цього права. Купівля здійснюється за ціною та на інших умовах, на яких частка (її частина) пропонувалася для продажу третім особам. Якщо учасники товариства не скористаються своїм переважним правом протягом місяця з дня повідомлення про намір учасника продати частку (її частину) або протягом іншого строку, встановленого статутом товариства чи домовленістю між його учасниками, частка (її частина) учасника може бути відчужена третій особі.

Частка учасника товариства з обмеженою відповідальністю може бути відчужена до повної її сплати лише в тій частині, в якій її уже сплачено.

У разі придбання частки (її частини) учасника самим товариством з обмеженою відповідальністю воно зобов'язане реалізувати її іншим учасникам або третім особам протягом строку, що не перевищує одного року, або зменшити свій статутний капітал відповідно до статті 52 цього Закону. Протягом цього періоду розподіл прибутку, а також голосування і визначення кворуму у вищому органі проводяться без урахування частки, придбаної товариством.

**Стаття 54.** Оплата вартості майна при виході учасника з товариства з обмеженою відповідальністю

При виході учасника з товариства з обмеженою відповідальністю йому виплачується вартість частини майна товариства, пропорційна його частці у статутному (складеному) капіталі. Виплата провадиться після затвердження звіту за рік, в якому він вийшов з товариства, і в строк до 12 місяців з дня виходу. На вимогу учасника та за згодою товариства вклад може бути повернуто повністю або частково в натуральній формі.

Учаснику, який вибув, виплачується належна йому частка прибутку, одержаного товариством в даному році до моменту його виходу. Майно, передане учасником товариству тільки в користування, повертається в натуральній формі без винагороди.

**Стаття 55.** правонаступники (спадкоємці) учасника товариства з обмеженою відповідальністю.

При реорганізації юридичної особи, учасника товариства, або у зв'язку із смертю громадянина, учасника товариства, правонаступники (спадкоємці) мають переважне право вступу до цього товариства.

При відмові правонаступника (спадкоємця) від вступу до товариства з обмеженою відповідальністю або відмові товариства у прийнятті до нього правонаступника (спадкоємця) йому видається у грошовій або натуральній формі частка у майні, яка належала реорганізованій або ліквідованій юридичній особі (спадкодавцю), вартість якої визначається на день реорганізації або ліквідації (смерті) учасника. У цих випадках розмір статутного (складеного) капіталу товариства підлягає зменшенню.

**Стаття 56.** Строк набрання чинності рішенням про зменшення статутного (складеного) капіталу товариства з обмеженою відповідальністю

Рішення товариства з обмеженою відповідальністю про зменшення його статутного (складеного) капіталу набирає чинності не раніш як через 3 місяці після державної реєстрації і публікації про це у встановленому порядку.

**Стаття 57.** Звернення стягнення на частину майна товариства з обмеженою відповідальністю, пропорційну частці учасника товариства у статутному капіталі

Звернення стягнення на частину майна товариства з обмеженою відповідальністю, пропорційну частці учасника товариства у статутному капіталі, за його особистими боргами допускається лише в разі недостатності у нього іншого майна для задоволення вимог кредиторів. Кредитори такого учасника мають право вимагати від товариства виплати вартості частини майна товариства, пропорційної частці боржника у статутному капіталі товариства, або виділу відповідної частини майна для звернення на нього стягнення. Частина майна, що підлягає виділу, або обсяг коштів, що становлять її вартість, встановлюється згідно з балансом, який складається на дату пред'явлення вимог кредиторами.

Звернення стягнення на всю частку учасника в статутному капіталі товариства з обмеженою відповідальністю припиняє його участь у товаристві.

**Стаття 58.** Вищий орган товариства з обмеженою відповідальністю

Вищим органом товариства з обмеженою відповідальністю є загальні збори учасників. Вони складаються з учасників товариства або призначених ними представників.

Представники учасників можуть бути постійними або призначеними на певний строк. Учасник вправі в будь-який час замінити свого представника у загальних зборах учасників, сповістивши про це інших

учасників.

Учасник товариства з обмеженою відповідальністю вправі передати свої повноваження на зборах іншому учаснику або представникові іншого учасника товариства.

Учасники мають кількість голосів, пропорційну розміру їх часток у статутному (складеному) капіталі.

Загальні збори учасників товариства обирають голову товариства.

**Стаття 59.** Компетенція загальних зборів учасників товариства з обмеженою відповідальністю

До компетенції зборів товариства з обмеженою відповідальністю крім питань, зазначених у пунктах "а", "б", "г - ж", "и - й" статті 41 цього Закону, належить:

а) встановлення розміру, форми і порядку внесення учасниками додаткових вкладів;

б) вирішення питання про придбання товариством частки учасника;

в) виключення учасника з товариства;

г) визначення форм контролю за діяльністю виконавчого органу, створення та визначення повноважень відповідних контрольних органів.

З питань, зазначених у пунктах "а", "б" статті 41 цього Закону, а також при вирішенні питання про виключення учасника з товариства рішення вважається прийнятим, якщо за нього проголосують учасники, що володіють у сукупності більш як 50 відсотками загальної кількості голосів учасників товариства.

З решти питань рішення приймається простою більшістю голосів.

### **Глава 3.**

## **ТОВАРИСТВО З ДОДАТКОВОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ**

**Стаття 65.** Поняття товариства з додатковою відповідальністю

Товариством з додатковою відповідальністю визнається товариство, статутний (складений) капітал якого поділений на частки визначених установчими документами розмірів. Учасники такого товариства відповідають за його боргами своїми внесками до статутного (складеного) капіталу, а при недостатності цих сум - додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеска кожного учасника.

Граничний розмір відповідальності учасників передбачається в установчих документах.

До товариства з додатковою відповідальністю застосовуються норми статей 4, 11, 52-64 цього Закону з урахуванням особливостей, передбачених даною статтею.

## Глава 4 ПОВНЕ ТОВАРИСТВО

### **Стаття 66.** Поняття повного товариства

Повним визнається таке товариство, всі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном.

Особа може бути учасником тільки одного повного товариства.

Найменування повного товариства повинно містити імена (найменування) всіх його учасників, слова "повне товариство" або містити ім'я (найменування) одного чи кількох учасників з доданням слів "і компанія", а також слів "повне товариство".

### **Стаття 67.** Зміст засновницького договору про повне товариство

Засновницький договір про повне товариство, крім умов, передбачених статтями 4 і 66 цього Закону, повинен визначати розмір частки кожного з учасників, розмір, склад та порядок внесення вкладів, форму їх участі у справах товариства.

### **Стаття 68.** Ведення справ повного товариства

Ведення справ повного товариства здійснюється за загальною згодою всіх учасників.

Ведення справ товариства може здійснюватися або всіма учасниками, або одним чи кількома з них, які виступають від імені товариства. В останньому випадку обсяг повноважень учасників визначається дорученням, яке повинно бути підписано рештою учасників товариства.

Якщо в засновницькому договорі визначаються декілька учасників, які наділяються повноваженнями на ведення справ товариства, то передбачається, що кожен з них може діяти від імені товариства самостійно. В засновницькому договорі може бути відзначено, що такі учасники мають право вчиняти відповідні дії лише спільно.

Учасники, яким було доручено ведення справ повного товариства, зобов'язані надавати решті учасників на їх вимогу повну інформацію про дії, що виконуються від імені та в інтересах товариства.

Повноваження учасника на ведення справ товариства припиняються повністю або частково з припиненням діяльності самого товариства у зв'язку з відмовою учасника від доручення чи скасуванням доручення на вимогу хоча б одного з решти учасників.

Учасник, який діяв у спільних інтересах, не маючи повноважень, у випадках, коли його дії не будуть схвалені рештою учасників, вправі ставити вимогу до товариства відшкодувати витрати за умови, якщо доведено, що внаслідок його дій товариство зберегло чи відповідно надбало майно, яке перебільшує за вартістю понесені товариством витрати.

**Стаття 69.** Відступлення частки (її частини) учасника повного товариства.

Передача учасником повного товариства своєї частки (її частини) іншим учасникам цього товариства або третім особам може бути здійснена лише за згодою всіх учасників.

З передачею частки (її частини) третій особі здійснюється одночасно перехід усієї сукупності прав та обов'язків, що належали учаснику, який вибув з повного товариства або відступив частину своєї частки.

При реорганізації юридичної особи, учасника повного товариства, або смерті громадянина, учасника повного товариства, правонаступник (спадкоємець) має переважне право вступу до товариства за згодою решти учасників.

Правонаступник (спадкоємець) несе відповідальність за борги учасника, що виникли за час діяльності товариства, перед повним товариством, а також за борги товариства перед третіми особами.

У разі відмови правонаступника (спадкоємця) від вступу до повного товариства або відмови товариства у прийнятті правонаступника (спадкоємця) йому виплачують вартість частки, що належить реорганізованій юридичній особі (спадкоємцю), розмір якої визначається на день реорганізації (смерті) учасника. В цих випадках відповідно зменшується розмір майна товариства, вказаний в засновницькому договорі.

**Стаття 70.** Про заборону учасникам повного товариства конкурувати з повним товариством

Учасники повного товариства не вправі від свого імені та в своїх інтересах здійснювати угоди, однорідні з цілями діяльності товариства, а також брати участь у будь-яких товариствах (крім акціонерних товариств), які мають однорідну з повним товариством мету діяльності.

У разі порушення правил, встановлених цією статтею, учасники повного товариства зобов'язані компенсувати збитки, заподіяні товариству цими діями.

**Стаття 74.** Відповідальність учасників за борги повного товариства

Якщо при ліквідації повного товариства виявиться, що наявного майна не вистачає для сплати всіх боргів, за товариство у недостатній частині несуть солідарну відповідальність його учасники усім своїм майном, на яке відповідно до законодавства України може бути звернено стягнення. Учасник товариства відповідає за борги товариства незалежно від того, виникли вони після чи до його вступу до товариства.

Учасник, який сплатить повністю борги товариства, вправі звернутися з регресною вимогою у відповідній частині до решти учасників, які несуть перед ним відповідальність пропорційно своїй частці у майні товариства.

## Глава 5 КОМАНДИТНЕ ТОВАРИСТВО

### **Стаття 75.** Поняття командитного товариства

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

Якщо у командитному товаристві беруть участь два або більше учасників з повною відповідальністю, вони несуть солідарну відповідальність за боргами товариства.

Особа може бути повним учасником тільки в одному командитному товаристві. Повний учасник командитного товариства не може бути учасником повного товариства. Повний учасник командитного товариства не може бути вкладником цього самого товариства.

Найменування командитного товариства повинно містити імена (найменування) всіх повних його учасників, слова "командитне товариство" або містити ім'я (найменування) хоча б одного повного учасника з доданням слів "і компанія", а також слів "командитне товариство".

Якщо у найменування командитного товариства включене ім'я вкладника, такий вкладник стає повним учасником товариства.

**Стаття 76.** Зміст засновницького договору про командитне товариство

Засновницький договір про командитне товариство, крім умов, передбачених статтею 4 цього Закону, повинен включати розмір часток кожного з учасників з повною відповідальністю, розмір, склад і порядок внесення ними вкладів, форму їх участі у справах товариства.

В засновницькому договорі стосовно вкладників вказуються тільки сукупний розмір їх часток у майні товариства, а також розмір, склад і порядок внесення ними вкладів.

### **Стаття 79.** Права вкладників командитного товариства

Вкладник командитного товариства має право:

а) одержувати частину прибутку товариства відповідно до його частки у складеному капіталі товариства в порядку, встановленому засновницьким договором (меморандумом);

б) діяти від імені товариства в разі видачі йому довіреності та відповідно до неї;

в) переважно перед третіми особами набувати відчужувану частку (її частину) у складеному капіталі товариства відповідно до положень цього Закону.

Якщо бажання викупити частку (її частину) виявили декілька вкладників, зазначена частка розподіляється між ними відповідно до їхніх

часток у складеному капіталі товариства;

г) вимагати першочергового повернення вкладу в разі ліквідації товариства;

д) ознайомлюватися з річними звітами та балансами товариства;

е) після закінчення фінансового року вийти з товариства та одержати свій вклад у порядку, встановленому засновницьким договором (меморандумом);

є) передати свою частку (її частину) у складеному капіталі іншому вкладнику або третій особі, повідомивши про це товариство.

Передання вкладником усієї своєї частки іншій особі припиняє його участь у командитному товаристві.

Засновницьким договором (меморандумом) командитного товариства можуть бути передбачені також інші права вкладника.

#### **Стаття 80.** Обов'язки вкладників командитного товариства

Вкладники командитного товариства повинні вносити вклади і додаткові внески у розмірі, способами і у порядку, передбаченими засновницьким договором.

Сукупний розмір часток вкладників не повинен перевищувати 50 відсотків майна товариства, зазначеного в засновницькому договорі. На момент реєстрації командитного товариства кожний з вкладників повинен внести не менше 25 відсотків свого внеску.

#### **Стаття 81.** Управління справами командитного товариства

Управління справами командитного товариства здійснюється тільки учасниками з повною відповідальністю.

У командитному товаристві, де є тільки один учасник з повною відповідальністю, управління справами здійснюється цим учасником самостійно.

Вкладники не вправі перешкоджати діям учасників з повною відповідальністю по управлінню справами командитного товариства.

#### **Стаття 82.** Відповідальність вкладника командитного товариства

Якщо вкладник командитного товариства вчиняє правочин від імені та в інтересах товариства без відповідних повноважень, то в разі схвалення його дій командитним товариством він звільняється від відповідальності перед кредиторами за вчинений правочин.

Якщо схвалення не буде одержано, вкладник відповідає перед третьою особою самостійно усім своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути звернено стягнення.

Вкладник командитного товариства відповідає за борги товариства, які виникли до його вступу у товариство, перед третіми особами в тому ж порядку, як і інші вкладники.



## ЗАКОН УКРАЇНИ

### Про акціонерні товариства

від 17.09.2008 № 514-VI,  
зі змінами і доповненнями (останні 01.01.2012)

#### Розділ I ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ

##### **Стаття 3.** Правовий статус акціонерного товариства

1. Акціонерне товариство - господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями.

2. Акціонерне товариство не відповідає за зобов'язаннями акціонерів. До товариства та його органів не можуть застосовуватися будь-які санкції, що обмежують їх права, у разі вчинення акціонерами протиправних дій.

Акціонери не відповідають за зобов'язаннями товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, тільки в межах належних їм акцій. До акціонерів не можуть застосовуватися будь-які санкції, що обмежують їх права, у разі вчинення протиправних дій товариством або іншими акціонерами.

Акціонери, які не повністю оплатили акції, у випадках, визначених статутом товариства, відповідають за зобов'язаннями товариства у межах неоплаченої частини вартості належних їм акцій.

3. Акціонерне товариство може бути створене шляхом заснування або злиття, поділу, виділу чи перетворення підприємницького (підприємницьких) товариства, державного (державних), комунального (комунальних) та інших підприємств у акціонерне товариство.

Товариство створюється без обмеження строку діяльності, якщо інше не встановлено його статутом.

Товариство вважається створеним і набуває рав юридичної особи з дати його державної реєстрації в установленому законодавством порядку.

4. Повне найменування акціонерного товариства українською мовою повинне містити назву його типу (публічне чи приватне) і організаційно-правової форми (акціонерне товариство).

Товариство може мати скорочене найменування українською мовою, повне та скорочене найменування іноземною мовою (мовами).

##### **Стаття 4.** Акціонери товариства

1. Акціонерами товариства визнаються фізичні і юридичні особи, а також держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, або територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, які є власниками акцій товариства.

Акціонерне товариство не може мати єдиним учасником інше підприємницьке товариство, учасником якого є одна особа.

Акціонерне товариство не може мати у своєму складі лише акціонерів - юридичних осіб, єдиним учасником яких є одна й та ж особа.

2. Будь-які обов'язки акціонерів, що суперечать закону, не можуть визначатися статутом або іншими документами товариства.

#### **Стаття 5.** Типи акціонерних товариств

1. Акціонерні товариства за типом поділяються на публічні акціонерні товариства та приватні акціонерні товариства.

Кількісний склад акціонерів приватного акціонерного товариства не може перевищувати 100 акціонерів.

2. Публічне акціонерне товариство може здійснювати публічне та приватне розміщення акцій.

Приватне акціонерне товариство може рдіснювати тільки приватне розміщення акцій. У разі прийняття загальними зборами приватного акціонерного товариства рішення про здійснення публічного розміщення акцій до статуту товариства вносяться відповідні зміни, у тому числі про зміну типу товариства - з приватного на публічне.

Зміна типу товариства з приватного на публічне або з публічного на приватне не є його перетворенням.

#### **Стаття 6.** Акціонерне товариство з одним акціонером

1. Акціонерне товариство може бути створене однією особою чи може складатися з однієї особи у разі придбання одним акціонером усіх акцій товариства. Відомості про це підлягають реєстрації і опублікуванню для загального відома в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

#### **Стаття 7.** Порядок відчуження акцій акціонерного товариства

1. Акціонери публічного акціонерного товариства можуть відчужувати належні їм акції без згоди інших акціонерів та товариства.

2. Статутом приватного акціонерного товариства може бути передбачено переважне право його акціонерів та самого товариства на придбання акцій цього товариства, що пропонуються їх власником до продажу третій особі. У разі, якщо статутом приватного акціонерного товариства передбачено таке переважне право, воно реалізується відповідно до частин третьої - шостої цієї статті...

3. Акціонери приватного акціонерного товариства мають переважне право на придбання акцій, що продаються іншими акціонерами цього товариства, за ціною та на умовах, запропонованих акціонером третій особі, пропорційно кількості акцій, що належать кожному з них. Переважне право акціонерів на придбання акцій, що продаються іншими акціонерами цього товариства, діє протягом двох місяців з дня отримання товариством повідомлення акціонера про намір продати акції, якщо коротший строк не передбачено статутом товариства.

Статутом приватного акціонерного товариства може бути передбачено переважне право придбання товариством акцій, що продаються його акціонерами, якщо акціонери не використали своє переважне право на придбання акцій.

Переважне право товариства на придбання акцій, що продаються акціонерами цього товариства, може бути реалізовано протягом 10 днів після закінчення строку дії переважного права на придбання цих акцій акціонерами товариства, якщо коротший строк не передбачено статутом товариства.

Строк переважного права, передбачений статутом товариства, не може бути меншим ніж 20 днів з дня отримання товариством відповідного повідомлення. Строк переважного права припиняється у разі, якщо до його спливу від усіх акціонерів товариства та самого товариства отримані письмові заяви про використання або про відмову від використання переважного права на купівлю акцій.

4. Акціонер приватного акціонерного товариства, який має намір продати свої акції третій особі, зобов'язаний письмово повідомити про це решту акціонерів товариства та саме товариство із зазначенням ціни та інших умов продажу акцій. Повідомлення акціонерів товариства здійснюється через товариство. Після отримання письмового повідомлення від акціонера, який має намір продати свої акції третій особі, товариство зобов'язане протягом двох робочих днів направити копії повідомлення всім іншим акціонерам товариства. Якщо інше не передбачено статутом товариства, повідомлення акціонерів товариства здійснюється за рахунок акціонера, який має намір продати свої акції.

Якщо акціонери приватного акціонерного товариства та/або товариство не скористаються переважним правом на придбання всіх акцій, що пропонуються для продажу, протягом встановленого цим законом або статутом строку, акції можуть бути продані третій особі за ціною та на умовах, що повідомлені товариству та його акціонерам...

#### **Стаття 8.** Визначення ринкової вартості майна

1. Ринкова вартість майна у разі його оцінки відповідно до цього Закону, інших актів законодавства або статуту акціонерного товариства визначається на засадах незалежної оцінки, проведеної відповідно до законодавства про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність.

Рішення про залучення суб'єкта оціночної діяльності - суб'єкта господарювання приймається наглядовою радою товариства (у процесі створення товариства - зборами засновників або засновником особисто у разі створення акціонерного товариства однією особою).

2. Ринкова вартість емісійних цінних паперів акціонерного товариства визначається:

1) для емісійних цінних паперів, які не перебувають в обігу на фондових біржах, - як вартість цінних паперів, визначена відповідно до законодавства про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність;

2) для емісійних цінних паперів, що перебувають в обігу на фондових біржах, - як вартість цінних паперів, визначена відповідно до законодавства про цінні папери та фондовий ринок.

3. Наглядова рада або загальні збори акціонерів, якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом акціонерного товариства (у процесі створення товариства - установчими зборами), затверджує ринкову вартість майна (включно з цінними паперами), визначену відповідно до частин першої і другої цієї статті. Затверджена вартість майна не може відрізнятись більше ніж на 10 відсотків від вартості, визначеної оцінювачем.

## **Розділ II**

### **ЗАСНУВАННЯ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА**

#### **Стаття 9.** Створення акціонерного товариства

1. Засновниками акціонерного товариства визнаються держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, а також фізичні та/або юридичні особи, що прийняли рішення про його заснування.

2. Засновниками акціонерного товариства можуть бути одна, дві чи більше осіб.

3. Засновниками може укладатися засновницький договір, у якому визначаються порядок провадження спільної діяльності щодо створення акціонерного товариства, кількість, тип і клас акцій, що підлягають придбанню кожним засновником, номінальна вартість і вартість придбання цих акцій, строк і форма оплати вартості акцій, строк дії договору.

Для створення акціонерного товариства засновники повинні провести закрите (приватне) розміщення його акцій, установчі збори та здійснити державну реєстрацію акціонерного товариства.

Засновницький договір не є установчим документом товариства і діє до дати реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій.

Засновницький договір укладається в письмовій формі. Якщо товариство створюється за участю фізичних осіб, їх підписи на засновницькому договорі підлягають нотаріальному засвідченню.

У разі заснування товариства однією особою засновницький договір не укладається.

4. У разі заснування акціонерного товариства його акції підлягають розміщенню виключно серед його засновників шляхом приватного розміщення. Публічне розміщення акцій товариства може здійснюватися після отримання свідоцтва про реєстрацію першого випуску акцій.

Особливості створення акціонерного товариства шляхом злиття, поділу, виділу чи перетворення підприємницького (підприємницьких) товариств, державного (державних) та комунального (комунальних) підприємств у акціонерне товариство визначаються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, а за участю державних та (чи)

комунальних підприємств - Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Фондом державного майна України.

5. Створення акціонерного товариства здійснюється за такими етапами:

1) прийняття зборами засновників рішення про створення акціонерного товариства та про закрите (приватне) розміщення акцій;

2) подання заяви та всіх необхідних документів на реєстрацію випуску акцій до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

3) реєстрація Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску акцій та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій;

4) присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів;

5) укладення з депозитарієм цінних паперів договору про обслуговування емісії акцій або з реєстратором іменних цінних паперів договору про ведення реєстру власників іменних цінних паперів;

6) закрите (приватне) розміщення акцій серед засновників товариства;

7) оплата засновниками повної вартості акцій;

8) затвердження установчими зборами товариства результатів закритого (приватного) розміщення акцій серед засновників товариства, затвердження статуту товариства, а також прийняття інших рішень, передбачених законом;

9) реєстрація товариства та його статуту в органах державної реєстрації;

10) подання Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій;

11) реєстрація Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення акцій;

12) отримання свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій;

13) видача засновникам товариства документів, що підтверджують право власності на акції...

6. У разі заснування акціонерного товариства однією особою рішення, які повинні прийматися зборами засновників, приймаються цією особою одноосібно і оформляються рішенням про намір заснувати товариство. Якщо єдиним засновником товариства є фізична особа, її підпис на рішенні про намір заснувати товариство підлягає нотаріальному засвідченню.

#### **Стаття 10.** Установчі збори акціонерного товариства

1. Установчі збори акціонерного товариства мають бути проведені протягом трьох місяців з дати повної оплати акцій засновниками.

Кількість голосів засновника на установчих зборах акціонерного товариства визначається кількістю акцій товариства, які підлягають придбанню цим засновником.

2. На установчих зборах акціонерного товариства вирішуються питання про:

- 1) заснування товариства;
- 2) затвердження оцінки майна, що вноситься засновниками в рахунок оплати акцій товариства;
- 3) затвердження статуту товариства;
- 4) утворення органів товариства;
- 5) уповноваження представника (представників) на здійснення подальшої діяльності щодо утворення товариства;
- 6) обрання членів наглядової ради, голови колегіального виконавчого органу товариства (особи, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу товариства), членів ревізійної комісії (ревізора);
- 7) затвердження результатів розміщення акцій;
- 8) обрання лічильної комісії;
- 9) вчинення інших дій, необхідних для створення товариства.

3. Рішення з питань, зазначених у пунктах 1-3 частини другої цієї статті, вважаються прийнятими, якщо за них проголосували всі засновники акціонерного товариства. Рішення з інших питань приймаються простою більшістю голосів засновників, якщо інше не передбачено засновницьким договором.

4. У разі заснування акціонерного товариства однією особою рішення, зазначені в частині другій цієї статті, приймаються цією особою одноосібно і оформляються рішенням про заснування товариства. Якщо єдиним засновником товариства є фізична особа, її підпис на рішенні про заснування підлягає нотаріальному засвідченню...

**Стаття 11.** Оплата вартості акцій засновниками акціонерного товариства

Оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування акціонерного товариства, може здійснюватися грошовими коштами, цінними паперами (крім боргових емісійних цінних паперів, емітентом яких є засновник, та векселів), майном і майновими правами, нематеріальними активами, що мають грошову оцінку.

Оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування акціонерного товариства, не може здійснюватися за ціною, нижчою від їх номінальної вартості.

Оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування акціонерного товариства, не може здійснюватися шляхом прийняття на себе зобов'язань з виконання для товариства робіт або надання послуг.

2. Ціна майна, що вноситься засновниками акціонерного товариства в рахунок оплати акцій товариства, повинна відповідати ринковій вартості цього майна, визначеній відповідно до статті 8 цього Закону.

3. Кожний засновник акціонерного товариства повинен оплатити повну вартість придбаних акцій до дати затвердження результатів

розміщення першого випуску акцій. У разі неоплати (неповної оплати) вартості придбаних акцій до дати затвердження результатів розміщення першого випуску акцій акціонерне товариство вважається не заснованим. До оплати 50 відсотків статутного капіталу товариство не має права здійснювати операції, не пов'язані з його заснуванням.

До реєстрації звіту про результати розміщення акцій засновник має всі права, що засвідчуються акціями, крім права їх відчужувати та обтяжувати зобов'язаннями.

4. Документ, що засвідчує право власності засновника акціонерного товариства на акції, видається йому після повної оплати вартості таких акцій протягом 10 робочих днів з дати отримання товариством свідоцтва про державну реєстрацію випуску акцій...

### **Розділ III КАПІТАЛ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА**

**Стаття 14.** Статутний і власний капітал акціонерного товариства

1. Мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства становить 1250 мінімальних заробітних плат виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, що діє на момент створення (реєстрації) акціонерного товариства. Статутний капітал товариства визначає мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів.

2. Власний капітал (вартість чистих активів) товариства - різниця між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами.

4. Порядок збільшення (зменшення) статутного капіталу акціонерного товариства встановлюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

5. Статутом акціонерного товариства може бути передбачено створення спеціального фонду для виплати дивідендів за привілейованими акціями. Порядок формування та використання такого фонду встановлюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

**Стаття 15.** Збільшення статутного капіталу

1. Статутний капітал товариства збільшується шляхом підвищення номінальної вартості акцій або розміщення додаткових акцій існуючої номінальної вартості у порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

2. Акціонерне товариство має право збільшувати статутний капітал після реєстрації звітів про результати розміщення всіх попередніх випусків акцій.

3. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства із залученням додаткових внесків здійснюється шляхом розміщення додаткових акцій.

Переважне право акціонерів на придбання акцій, що додатково розміщуються товариством, діє лише в процесі приватного розміщення акцій та встановлюється законодавством.

4. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства без залучення додаткових внесків здійснюється шляхом підвищення номінальної вартості акцій.

Акціонерне товариство не має права приймати рішення про збільшення статутного капіталу шляхом публічного розміщення акцій, якщо розмір власного капіталу є меншим, ніж розмір його статутного капіталу.

Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства у разі наявності викуплених товариством акцій не допускається.

5. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства для покриття збитків не допускається.

Обов'язковою умовою збільшення статутного капіталу акціонерним товариством є відповідність розміру статутного капіталу після його збільшення вимогам, передбаченим частиною першою статті 14 цього Закону, на дату реєстрації змін до статуту товариства.

#### **Стаття 16.** Зменшення статутного капіталу

1. Статутний капітал акціонерного товариства зменшується в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, шляхом зменшення номінальної вартості акцій або шляхом анулювання раніше викуплених товариством акцій та зменшення їх загальної кількості, якщо це передбачено статутом товариства.

2. Після прийняття рішення про зменшення статутного капіталу акціонерного товариства виконавчий орган протягом 30 днів має письмово повідомити кожного кредитора, вимоги якого до акціонерного товариства не забезпечені заставою, гарантією чи порукою, про таке рішення.

3. Кредитор, вимоги якого до акціонерного товариства не забезпечені договорами застави чи поруки, протягом 30 днів після надходження йому зазначеного в частині другій цієї статті повідомлення може звернутися до товариства з письмовою вимогою про здійснення протягом 45 днів одного з таких заходів на вибір товариства: забезпечення виконання зобов'язань шляхом укладення договору застави чи поруки, дострокового припинення або виконання зобов'язань перед кредитором, якщо інше не передбачено договором між товариством та кредитором.

У разі, якщо кредитор не звернувся у строк, передбачений цією частиною, до товариства з письмовою вимогою, вважається, що він не вимагає від товариства вчинення додаткових дій щодо зобов'язань перед ним.

4. Зменшення акціонерним товариством статутного капіталу нижче встановленого законом розміру має наслідком ліквідацію товариства.

#### **Стаття 17.** Анулювання акцій

1. Акціонерне товариство в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, має право анулювати



викуплені ним акції та зменшити статутний капітал або підвищити номінальну вартість решти акцій, не змінюючи при цьому розмір статутного капіталу.

**Стаття 18.** Консолідація та дроблення акцій

1. Акціонерне товариство має право здійснити консолідацію всіх розміщених ним акцій, внаслідок чого дві або більше акцій конвертуються в одну нову акцію того самого типу і класу.

Обов'язковою умовою консолідації є обмін акцій старої номінальної вартості на цілу кількість акцій нової номінальної вартості для кожного з акціонерів.

2. Акціонерне товариство має право здійснити дроблення всіх розміщених ним акцій, внаслідок чого одна акція конвертується у дві або більше акцій того самого типу і класу.

3. Консолідація та дроблення акцій не повинні призводити до зміни розміру статутного капіталу акціонерного товариства.

4. У разі консолідації або дроблення акцій до статуту акціонерного товариства вносяться відповідні зміни в частині номінальної вартості та кількості розміщених акцій.

5. Порядок здійснення консолідації та дроблення акцій товариства встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

**Стаття 19.** Резервний капітал

1. Резервний капітал формується у розмірі не менше ніж 15 відсотків статутного капіталу товариства шляхом щорічних відрахувань від чистого прибутку товариства або за рахунок нерозподіленого прибутку. До досягнення встановленого статutom розміру резервного капіталу розмір щорічних відрахувань не може бути меншим ніж 5 відсотків суми чистого прибутку товариства за рік.

2. Резервний капітал створюється для покриття збитків товариства, а також для виплати дивідендів за привілейованими акціями. Законами можуть бути додатково передбачені також інші напрями використання резервного капіталу.

3. Акціонерне товариство, яке здійснює розміщення тільки простих акцій, має право формувати резервний капітал у порядку, передбаченому частиною першою цієї статті.

4. Акціонерне товариство, яке здійснює розміщення простих та привілейованих акцій, зобов'язане формувати резервний капітал у порядку, передбаченому частиною першою цієї статті.

## Розділ IV

### ЦІННІ ПАПЕРИ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

**Стаття 20.** Акції товариства

1. Акція товариства посвідчує корпоративні права акціонера щодо цього акціонерного товариства.

2. Усі акції товариства є іменними. Акції товариств існують

виключно в бездокументарній формі.

3. Акціонерне товариство може здійснювати розміщення акцій двох типів - простих та привілейованих. Статутом товариства може передбачатися розміщення одного чи кількох класів привілейованих акцій, що надають їх власникам різні права.

Товариство не може встановлювати обмеження щодо кількості акцій або кількості голосів за акціями, що належать одному акціонеру.

4. Прості акції товариства не підлягають конвертації у привілейовані акції або інші цінні папери акціонерного товариства.

5. Частина привілейованих акцій у розмірі статутного капіталу акціонерного товариства не може перевищувати 25 відсотків.

#### **Стаття 21.** Емісія цінних паперів

1. Акціонерне товариство може здійснювати емісію акцій тільки за рішенням загальних зборів.

Товариство може здійснювати розміщення інших цінних паперів, крім акцій, за рішенням наглядової ради, якщо інше не передбачено його статутом. Рішення про розміщення цінних паперів на суму, що перевищує 25 відсотків вартості активів товариства, приймається загальними зборами акціонерів.

2. Акціонерним товариствам дозволяється емісія акцій та облігацій для переведення зобов'язань товариства у цінні папери в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

#### **Стаття 22.** Ціна акцій

1. Акціонерне товариство здійснює розміщення або продаж кожної акції, яку воно викупило, за ціною не нижчою за її ринкову вартість, що затверджується наглядовою радою, крім випадків:

розміщення акцій під час заснування товариства;

розміщення акцій під час злиття, приєднання, поділу, виділу товариства.

2. Акціонерне товариство не має права розміщувати жодну акцію за ціною нижчою за її номінальну вартість.

#### **Стаття 23.** Оплата цінних паперів

1. У разі розміщення акціонерним товариством цінних паперів їх оплата здійснюється грошовими коштами або за згодою між товариством та інвестором - майновими правами, немайновими правами, що мають грошову вартість, цінними паперами (крім боргових емісійних цінних паперів, емітентом яких є набувач, та векселів), іншим майном.

Інвестор не може здійснювати оплату цінних паперів шляхом взяття на себе зобов'язань щодо виконання для товариства робіт або надання послуг.

Статутом акціонерного товариства можуть встановлюватися й інші обмеження щодо форм оплати цінних паперів. Товариство не може встановлювати обмеження або заборону на оплату цінних паперів грошовими коштами.

2. До моменту затвердження результатів розміщення акцій органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення, розміщені акції мають бути повністю оплачені.

3. У разі якщо майно вноситься як плата за цінні папери, вартість такого майна повинна відповідати ринковій вартості цього майна, визначеній відповідно до статті 8 цього Закону.

Грошова оцінка вимог до товариства, які виникли до розміщення цінних паперів і якими оплачуються цінні папери товариства, проводиться у порядку, встановленому абзацом першим цієї частини для оцінки майна.

4. Під час розміщення цінних паперів право власності на них виникає у набувача в порядку та строки, що встановлені законодавством про депозитарну систему України.

5. Акціонерне товариство не може надавати позику для придбання його цінних паперів або поруку за позиками, наданими третьою особою для придбання його акцій.

**Стаття 24.** Особливості обігу цінних паперів акціонерних товариств

1. Публічне акціонерне товариство зобов'язане пройти процедуру лістингу та залишатися у біржовому реєстрі принаймні на одній фондовій біржі.

Укладання договорів купівлі-продажу акцій публічного акціонерного товариства, яке пройшло процедуру лістингу на фондовій біржі, здійснюється лише на цій фондовій біржі з урахуванням положень частини першої цієї статті.

2. Акції приватного акціонерного товариства не можуть купуватися та/або продаватися на фондовій біржі, за винятком продажу шляхом проведення на біржі аукціону.

3. Акціонерне товариство не має права приймати в заставу власні цінні папери.

4. Правочини щодо акцій вчиняються в письмовій формі.

## Розділ V

### ПРАВА ТА ОБОВ'ЯЗКИ АКЦІОНЕРІВ

**Стаття 25.** Права акціонерів - власників простих акцій

1. Кожною простою акцією акціонерного товариства її власнику - акціонеру надається однакова сукупність прав, включаючи права на:

- 1) участь в управлінні акціонерним товариством;
- 2) отримання дивідендів;
- 3) отримання у разі ліквідації товариства частини його майна або вартості частини майна товариства;
- 4) отримання інформації про господарську діяльність акціонерного товариства.

Одна проста акція товариства надає акціонеру один голос для вирішення кожного питання на загальних зборах, крім випадків проведення кумулятивного голосування.

Акціонери - власники простих акцій товариства можуть мати й інші права, передбачені актами законодавства та статутом акціонерного товариства.

**Стаття 26.** Права акціонерів - власників привілейованих акцій

1. Кожною привілейованою акцією одного класу її власнику - акціонеру надається однакова сукупність прав.

2. У статуті акціонерного товариства визначається обсяг прав, які надаються акціонеру - власнику кожного класу привілейованих акцій, у тому числі визначаються:

- 1) розмір і черговість виплати дивідендів;
- 2) ліквідаційна вартість і черговість виплат у разі ліквідації товариства;

3) випадки та умови конвертації привілейованих акцій цього класу у привілейовані акції іншого класу, прості акції або інші цінні папери;

- 4) порядок отримання інформації.

3. Акціонерне товариство виплачує дивіденди за привілейованими акціями, крім випадків, передбачених частиною другою статті 31 цього Закону, в установленому статутом розмірі.

4. Акціонери - власники привілейованих акцій товариства мають право голосу тільки у випадках, передбачених частиною п'ятою цієї статті та статутом акціонерного товариства.

Одна привілейована акція товариства надає акціонеру один голос для вирішення кожного питання. Статутом акціонерного товариства може передбачатися спеціальний порядок підрахунку голосів - разом чи окремо від голосів за простими та/або іншими класами привілейованих акцій.

5. Акціонери - власники привілейованих акцій певного класу мають право голосу під час вирішення загальними зборами акціонерного товариства таких питань:

1) припинення товариства, що передбачає конвертацію привілейованих акцій цього класу у привілейовані акції іншого класу, прості акції або інші цінні папери;

2) внесення змін до статуту товариства, що передбачають обмеження прав акціонерів - власників цього класу привілейованих акцій;

3) внесення змін до статуту товариства, що передбачають розміщення нового класу привілейованих акцій, власники яких матимуть перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства, або збільшення обсягу прав акціонерів - власників розміщених класів привілейованих акцій, які мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства.

Статутом приватного товариства акціонеру - власнику привілейованих акцій може бути надано право голосу також з інших питань.

6. Рішення загальних зборів акціонерного товариства, що приймається за участю акціонерів - власників привілейованих акцій, які відповідно до частини п'ятої цієї статті мають право голосу, вважається прийнятним у разі, якщо за нього віддано три чверті голосів акціонерів -

власників привілейованих акцій, які брали участь у голосуванні з цього питання, якщо статутом товариства з кількістю акціонерів 25 осіб і менше не встановлюється вимога стосовно більшої кількості голосів власників привілейованих акцій, необхідної для прийняття рішення.

Під час голосування акціонерів - власників кількох класів привілейованих акцій відповідно до частини п'ятої цієї статті голоси за такими акціями підраховуються разом, якщо інше не передбачено статутом товариства.

7. У разі зміни типу акціонерного товариства з приватного на публічне надання прав, не передбачених цим Законом для акціонерів - власників привілейованих акцій публічного товариства, припиняється...

## **Розділ VI**

### **ДИВІДЕНДИ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА**

#### **Стаття 30.** Порядок виплати дивідендів

1. Дивіденд - частина чистого прибутку акціонерного товариства, що виплачується акціонеру з розрахунку на одну належну йому акцію певного типу та/або класу. За акціями одного типу та класу нараховується однаковий розмір дивідендів.

Товариство виплачує дивіденди виключно грошовими коштами.

Дивіденди виплачуються на акції, звіт про результати розміщення яких зареєстровано у встановленому законодавством порядку.

2. Виплата дивідендів за простими акціями здійснюється з чистого прибутку звітного року та/або нерозподіленого прибутку на підставі рішення загальних зборів акціонерного товариства у строк, що не перевищує шість місяців з дня прийняття загальними зборами рішення про виплату дивідендів.

Виплата дивідендів за привілейованими акціями здійснюється з чистого прибутку звітного року та/або нерозподіленого прибутку відповідно до статуту акціонерного товариства у строк, що не перевищує шість місяців після закінчення звітного року.

У разі відсутності або недостатності чистого прибутку звітного року та нерозподіленого прибутку минулих років виплата дивідендів за привілейованими акціями здійснюється за рахунок резервного капіталу товариства або спеціального фонду для виплати дивідендів за привілейованими акціями.

3. Рішення про виплату дивідендів та їх розмір за простими акціями приймається загальними зборами акціонерного товариства.

Розмір дивідендів за привілейованими акціями всіх класів визначається у статуті акціонерного товариства.

4. Для кожної виплати дивідендів наглядова рада акціонерного товариства встановлює дату складення переліку осіб, які мають право на

отримання дивідендів, порядок та строк їх виплати. Дата складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, не може передувати даті прийняття рішення про виплату дивідендів...

Товариство повідомляє осіб, які мають право на отримання дивідендів, про дату, розмір, порядок та строк їх виплати. Протягом 10 днів після прийняття рішення про виплату дивідендів публічне товариство повідомляє про дату, розмір, порядок та строк виплати дивідендів фондову біржу (біржі), у біржовому реєстрі якої (яких) перебуває таке товариство.

У разі відчуження акціонером належних йому акцій після дати складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, але раніше дати виплати дивідендів право на отримання дивідендів залишається в особи, зазначеній у такому переліку.

5. У разі реєстрації акцій на ім'я номінального утримувача товариство в порядку, встановленому законодавством про депозитарну систему України, самостійно виплачує дивіденди власникам акцій або перераховує їх номінальному утримувачу, який забезпечує їх виплату власникам акцій, на підставі договору з відповідним номінальним утримувачем.

### **Стаття 31. Обмеження на виплату дивідендів**

1. Акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у разі, якщо:

1) звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку;

2) власний капітал товариства менший, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю.

2. Акціонерне товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у разі, якщо:

1) товариство має зобов'язання про викуп акцій відповідно до статті 68 цього Закону;

2) поточні дивіденди за привілейованими акціями не виплачено повністю.

3. Акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями у разі, якщо:

звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку

Товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями певного класу до виплати поточних дивідендів за привілейованими акціями, власники яких мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів...

## Розділ XI

### ПРИДБАННЯ ЗНАЧНОГО ТА КОНТРОЛЬНОГО ПАКЕТА АКЦІЙ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

#### **Стаття 64.** Придбання значного пакета акцій товариства

1. Особа (особи, що діють спільно), яка має намір придбати акції, що з урахуванням кількості акцій, які належать їй та її афілійованим особам, становитимуть 10 і більше відсотків простих акцій товариства (далі - значний пакет акцій), зобов'язана не пізніше ніж за 30 днів до дати придбання значного пакета акцій подати товариству письмове повідомлення про свій намір та оприлюднити його. Оприлюднення повідомлення здійснюється шляхом надання його Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку, кожній біржі, на якій товариство пройшло процедуру лістингу, та опублікування в офіційному друкованому органі.

У повідомленні зазначаються кількість, тип та/або клас акцій товариства, що належать особі (кожній з осіб, що діють спільно) та кожній з її афілійованих осіб, а також кількість простих акцій товариства, які особа (особи, що діють спільно) має намір придбати.

Положення цієї частини статті не поширюються на осіб, які вже є власниками значного пакета акцій, з урахуванням кількості акцій, що належать їм та їх афілійованим особам.

2. Товариство, значний пакет акцій якого придбавається, не має права вживати заходів з метою перешкоджання такому придбанню.

**Стаття 65.** Придбання акцій товариства за наслідками придбання контрольного пакета акцій

1. Особа (особи, що діють спільно), які належать їй та її афілійованим особам, стала власником контрольного пакета акцій товариства, протягом 20 днів з дати придбання онтрольного пакета акцій зобов'язана запропонувати всім акціонерам придбати у них прості акції товариства, крім випадків придбання контрольного пакета акцій у процесі приватизації.

Зазначена особа (особи, що діють спільно) надсилає до товариства публічну невідкличну пропозицію (оферту) для всіх акціонерів - власників простих акцій товариства про придбання акцій на адресу за місцезнаходженням товариства на ім'я наглядової ради або виконавчого органу (якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом товариства) та повідомляє про це Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку і кожен фондову біржу (біржі), на якій товариство пройшло процедуру лістингу. Наглядова рада (або виконавчий орган товариства, якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом товариства) зобов'язана надіслати зазначену письмову пропозицію кожному акціонеру відповідно до реєстру акціонерів товариства протягом 10 днів з моменту отримання відповідних документів від особи (осіб, що діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій товариства.

2. Пропозиція акціонерам про придбання належних їм акцій має

містити дані про:

1) особу (кожну з осіб, що діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій товариства, та її афілійованих осіб - прізвище (найменування), місце проживання (місцезнаходження), кількість, тип та/або клас акцій товариства, належних кожній із зазначених осіб;

2) запропоновану ціну придбання акцій та порядок її визначення;

3) строк, протягом якого акціонери можуть повідомити про прийняття пропозиції щодо придбання акцій відповідно до частини третьої цієї статті;

4) порядок оплати акцій, що придбаються.

3. Строк, протягом якого акціонери можуть повідомити особу (осіб, що діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій, щодо прийняття пропозиції про придбання акцій, має становити від 30 до 120 днів з дати надходження пропозиції.

4. Ціна придбання акцій не може бути меншою за ринкову ціну, визначену відповідно до частини третьої статті 8 цього Закону.

5. Протягом 30 днів після закінчення зазначеного у пропозиції строку особа (особи, що діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій, повинна сплатити акціонерам, які прийняли пропозицію, вартість їхніх акцій виходячи із зазначеної у пропозиції ціни придбання...

## Розділ XII

### ВИКУП ТА ОБОВ'ЯЗКОВИЙ ВИКУП АКЦІОНЕРНИМ ТОВАРИСТВОМ РОЗМІЩЕНИХ НИМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

**Стаття 66.** Викуп акціонерним товариством розміщених ним цінних паперів

1. Акціонерне товариство має право за рішенням загальних зборів викупити в акціонерів акції за згодою власників цих акцій. Порядок реалізації цього права визначається у статуті товариства та/або рішенні загальних зборів. Рішенням загальних зборів обов'язково встановлюються:

1) порядок викупу, що включає максимальну кількість, тип та/або клас акцій, що викупуються;

2) строк викупу;

3) ціна викупу (або порядок її визначення);

4) дії товариства щодо викуплених акцій (їх анулювання або продаж).

Строк викупу включає строк приймання письмових пропозицій акціонерів про продаж акцій та строк сплати їх вартості. Строк викупу акцій не може перевищувати одного року. Письмова пропозиція акціонера про продаж акцій товариству є безвідкличною.

Ціна викупу акцій не може бути меншою за їх ринкову вартість, визначену відповідно до статті 8 цього Закону. Оплата акцій, що викупуються, здійснюється у грошовій формі.

Товариство зобов'язане придбавати акції у кожного акціонера, який приймає (акцептує) пропозицію (оферту) про викуп акцій, за ціною, вказаною в рішенні загальних зборів.



Правочини щодо переходу права власності на акції до товариства, вчинені протягом терміну, зазначеного в рішенні загальних зборів, за ціною, відмінною від ціни, вказаної в такому рішенні, є нікчемними.

2. У разі якщо загальними зборами прийнято рішення про пропорційний викуп акцій, товариство надсилає кожному акціонеру письмове повідомлення про кількість акцій, що викупуваються, їх ціну та строк викупу. Для товариства з кількістю акціонерів - власників простих акцій понад 1000 осіб приймання пропозицій акціонерів про продаж товариству акцій здійснюється протягом не менше ніж 30-денного строку від дати надіслання акціонерам зазначеного повідомлення.

Загальні збори можуть прийняти рішення про викуп визначеної кількості акцій певного типу та/або класу в окремих акціонерів за їх згодою. У такому разі рішення має містити прізвища (найменування) акціонерів, у яких викупуваються акції, та кількість акцій певного типу та/або класу, які викупуваються у цих акціонерів.

3. Викуплені акціонерним товариством акції не враховуються у разі розподілу прибутку, голосування та визначення кворуму загальних зборів. Товариство повинно протягом року з моменту викупу продати викуплені товариством акції або анулювати їх відповідно до рішення загальних зборів, яким було передбачено викуп товариством власних акцій.

Ціна продажу викуплених товариством акцій не може бути меншою за їх ринкову вартість, визначену відповідно до частини третьої статті 8 цього Закону.

Правочини щодо переходу права власності на викуплені товариством акції, вчинені з порушенням вимог цієї частини, є нікчемними.

4. Акціонерне товариство має право за рішенням наглядової ради викупити розміщені ним інші, крім акцій, цінні папери за згодою власників цих цінних паперів, якщо це передбачено статутом товариства та проспектом емісії таких цінних паперів.

## **Розділ XVI**

### **ВИДІЛ ТА ПРИПИНЕННЯ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА**

#### **Стаття 79.** Припинення акціонерного товариства

1. Акціонерне товариство припиняється в результаті передання всього свого майна, прав та обов'язків іншим підприємницьким товариствам - правонаступникам (шляхом злиття, приєднання, поділу, перетворення) або в результаті ліквідації.

2. Добровільне припинення акціонерного товариства здійснюється за рішенням загальних зборів у порядку, передбаченому цим Законом, з дотриманням вимог, встановлених Цивільним кодексом України ( 435-15 ) та іншими актами законодавства. Інші підстави та порядок припинення акціонерного товариства визначаються законодавством.

**Стаття 80.** Злиття, приєднання, поділ, виділ, перетворення товариства

1. Злиття, приєднання, поділ, виділ та перетворення акціонерного товариства здійснюються за рішенням загальних зборів, а у випадках, передбачених законом, - за рішенням суду або відповідних органів влади.

У випадках, передбачених законом, поділ акціонерного товариства або виділ з його складу одного чи кількох акціонерних товариств здійснюється за рішенням відповідних державних органів або за рішенням суду.

Законом може бути передбачено одержання згоди відповідних державних органів на припинення акціонерного товариства шляхом злиття або приєднання.

Акціонерне товариство не може одночасно здійснювати злиття, приєднання, поділ, виділ та/або перетворення.

2. Акції товариства, яке припиняється внаслідок поділу, конвертуються в акції товариств- правонаступників та розміщуються серед їх акціонерів.

Акції товариств, що припиняються внаслідок злиття, приєднання, конвертуються в акції товариства- правонаступника та розміщуються серед його акціонерів.

Акції товариства, що перетворюється, конвертуються в частки (паї) підприємницького товариства- правонаступника та розподіляються серед його учасників.

При виділі акції товариства, з якого здійснюється виділ, конвертуються в акції цього акціонерного товариства і акціонерного товариства, що виділилося, та розміщуються між акціонерами товариства, з якого здійснюється виділ.

Не підлягають конвертації акції товариств, що беруть участь у злитті, приєднанні, поділі, виділі, перетворенні, власниками яких є акціонери, які звернулися до акціонерного товариства з вимогою про обов'язковий викуп належних їм акцій та які мають таке право.

Порядок конвертації акцій товариства, що припиняється, в акції новоствореного (новостворених) акціонерного товариства встановлюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

3. Емісійні цінні папери (крім акцій) акціонерних товариств, що беруть участь у злитті, приєднанні, поділі, виділі або перетворенні, повинні надавати своїм власникам обсяг прав не менший, ніж той, що надавався ними до злиття, приєднання, поділу, виділу або перетворення. Зменшення обсягу прав власників таких цінних паперів не допускається.

4. При конвертації акцій під час злиття, приєднання, поділу або виділу акціонерного товариства акціонери товариств, що беруть участь у злитті, приєднанні, поділі або виділі, можуть також отримувати грошові виплати, що не повинні перевищувати розміру визначеного статутом товариства.

Порядок здійснення таких виплат встановлюється договором про злиття (приєднання) або планом поділу (виділу).

5. На зборах учасників підприємницького товариства- правонаступника кожний учасник отримує кількість голосів, що надаватимуться йому акціями (частками, паями) підприємницького

товариства- правонаступника, власником яких він може стати внаслідок злиття, приєднання, поділу, виділу або перетворення акціонерного товариства.

6. Злиття, поділ або перетворення акціонерного товариства вважається завершеним з дати внесення до Єдиного державного реєстру запису про припинення акціонерного товариства та про реєстрацію підприємницького товариства- правонаступника (товариств- правонаступників).

Приєднання акціонерного товариства до іншого акціонерного товариства вважається завершеним з дати внесення запису до Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб - підприємців про припинення такого акціонерного товариства.

Виділ акціонерного товариства вважається завершеним з дати внесення до Єдиного державного реєстру запису про створення акціонерного товариства, що виділилося.

Приєднання акціонерного товариства до іншого акціонерного товариства вважається завершеним з дати внесення запису до Єдиного державного реєстру про припинення такого акціонерного товариства.

**Стаття 81.** Договір про злиття (приєднання) акціонерних товариств та план поділу (виділу, перетворення) акціонерного товариства

1. Наглядова рада кожного акціонерного товариства, що бере участь у злитті, приєднанні, поділі, виділі або перетворенні, розробляє умови договору про злиття (приєднання) або план поділу (виділу, перетворення), які повинні містити:

1) повне найменування та реквізити кожного товариства, що бере участь у злитті, приєднанні, поділі, виділі або перетворенні;

2) порядок і коефіцієнти конвертації акцій та інших цінних паперів, а також суми можливих грошових виплат акціонерам;

3) відомості про права, які надаватимуться підприємницьким товариством- правонаступником власникам інших, крім простих акцій, цінних паперів товариства, діяльність якого припиняється внаслідок злиття, приєднання, поділу, перетворення або з якого здійснюється виділ, та/або перелік заходів, які пропонуються вжити стосовно таких цінних паперів;

4) інформацію щодо запропонованих осіб, які стануть посадовими особами товариства у підприємницькому товаристві - правонаступнику після завершення злиття, приєднання, поділу, виділу або перетворення, та запропоновані до виплати таким особам винагороди чи компенсації.

5) порядок голосування на спільних загальних зборах акціонерів товариств, що беруть участь у злитті або приєднанні.

2. Наглядова рада кожного акціонерного товариства, що бере участь у злитті, приєднанні, поділі, виділі або перетворенні, повинна підготувати для акціонерів пояснення до умов договору про злиття (приєднання) або плану поділу (виділу, перетворення).

Таке пояснення повинне містити економічне обґрунтування доцільності злиття, приєднання, поділу, виділу або перетворення, перелік методів, що застосовувалися для оцінки вартості майна акціонерного товариства та обчислення коефіцієнта конвертації акцій та інших цінних

паперів акціонерного товариства.

4. Матеріали, що надсилаються акціонерам товариства, що бере участь у злитті (приєднанні), поділі (виділі, перетворенні), при підготовці загальних зборів, на які виноситься питання про затвердження умов договору про злиття (приєднання), плану поділу (виділу, перетворення), передавального акта повинні включати:

1) проект договору про злиття (приєднання), плану поділу (виділу, перетворення);

2) пояснення до умов договору про злиття (приєднання) або плану поділу (виділу, перетворення);

3) висновок незалежного експерта щодо умов злиття, приєднання, поділу або виділу у випадках, передбачених частиною третьою цієї статті;

4) у разі злиття (приєднання) - річну фінансову звітність інших товариств, що беруть участь у злитті (приєднанні), за три останні роки.

5. За поданням наглядової ради загальні збори кожного акціонерного товариства, що бере участь у злитті, приєднанні, поділі, виділі або перетворенні, вирішують питання про припинення (злиття, приєднання, поділ, виділ або перетворення), а також про затвердження умов договору про злиття (приєднання) або плану поділу (виділу, перетворення), передавального акта (у разі злиття, приєднання та перетворення) або розподільного балансу (у разі поділу та виділу).

Істотні умови договору про злиття (приєднання), затверджені загальними зборами кожного із зазначених товариств, повинні бути ідентичними.

#### **Стаття 83.** Злиття акціонерних товариств

1. Злиттям акціонерних товариств визнається виникнення нового акціонерного товариства- правонаступника з передачею йому згідно з передавальними актами всіх прав та обов'язків двох або більше акціонерних товариств одночасно з їх припиненням.

Акціонерне товариство може брати участь у злитті лише з іншим акціонерним товариством ...

#### **Стаття 84.** Приєднання акціонерного товариства

1. Приєднанням акціонерного товариства визнається припинення акціонерного товариства (кількох товариств) з передачею ним (ними) згідно з передавальним актом усіх його (їх) прав та обов'язків іншому акціонерному товариству- правонаступнику...

4. Якщо акціонерному товариству, до якого здійснюється приєднання, належать більш як 90 відсотків простих акцій товариства, що приєднується, і приєднання не спричиняє необхідності внесення змін до статуту товариства, до якого здійснюється приєднання, пов'язаних із змінами прав його акціонерів, від імені товариства, до якого здійснюється приєднання, рішення про приєднання, затвердження передавального акта та умов договору про приєднання може прийматися його наглядовою радою. У такому разі підготовка пояснень до умов договору про приєднання та отримання висновку незалежного експерта стосовно договору не вимагаються.

#### **Стаття 85.** Поділ акціонерного товариства

1. Поділом акціонерного товариства визнається припинення акціонерного товариства з передачею усіх його прав та обов'язків більше ніж одному новому акціонерному товариству- правонаступнику згідно з розподільним балансом...

4. Розміщення акцій товариств- правонаступників повинно здійснюватися із збереженням співвідношення, що було між акціонерами у статутному капіталі акціонерного товариства, що припинилося шляхом поділу. Кожен акціонер товариства, що припинилося, отримує акції кожного з товариств- правонаступників...

#### **Стаття 86.** Виділ акціонерного товариства

1. Виділом акціонерного товариства визнається створення одного чи кількох акціонерних товариств із передачею йому (їм) згідно з розподільним балансом частини прав та обов'язків акціонерного товариства, з якого здійснюється виділ, без припинення такого акціонерного товариства.

3 акціонерного товариства може виділитися лише акціонерне товариство...

4. Розміщення акцій товариства, що виділилося, здійснюється із збереженням співвідношення, що було між акціонерами в статутному капіталі товариства, з якого здійснено виділ.

Акції товариства, з якого здійснюється виділ, викуплені товариством, не можуть передаватися до складу активів товариства- правонаступника та не підлягають конвертації. Такі акції підлягають анулюванню в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку...

#### **Стаття 87.** Перетворення акціонерного товариства

1. Перетворенням акціонерного товариства визнається зміна організаційно-правової форми акціонерного товариства з його припиненням та передачею всього майна, прав і обов'язків підприємницькому товариству- правонаступнику згідно з передавальним актом.

Акціонерне товариство може перетворитися лише на інше господарське товариство або виробничий кооператив...

4. Розподіл часток (паїв) підприємницького товариства правонаступника відбувається із збереженням співвідношення кількості акцій, що було між акціонерами у статутному капіталі акціонерного товариства, що перетворилося...

#### **Стаття 88.** Ліквідація акціонерного товариства

1. Добровільна ліквідація акціонерного товариства здійснюється за рішенням загальних зборів, у тому числі у зв'язку із закінченням строку, на який товариство створювалося, або після досягнення мети, з якою воно створювалося, у порядку, передбаченому Цивільним кодексом України та іншими актами законодавства, з урахуванням особливостей, встановлених цим Законом. Інші підстави та порядок ліквідації товариства визначаються законодавством...

**Стаття 89.** Розподіл майна акціонерного товариства, що ліквідується, між кредиторами та акціонерами

1. У разі ліквідації платоспроможної юридичної особи вимоги її кредиторів та акціонерів задовольняються у такій черговості:

у першу чергу задовольняються вимоги щодо відшкодування шкоди, завданої каліцтвом, іншими ушкодженнями здоров'я або смертю, та вимоги кредиторів, забезпечені заставою;

у другу чергу - вимоги працівників, пов'язані з трудовими відносинами, вимоги автора про плату за використання результату його інтелектуальної, творчої діяльності;

у третю чергу - вимоги щодо податків, зборів (обов'язкових платежів);

у четверту чергу - всі інші вимоги кредиторів;

у п'яту чергу - виплати нарахованих, але не виплачених дивідендів за привілейованими акціями;

у шосту чергу – виплати за привілейованими акціями, які підлягають викупу відповідно до статті 68 цього Закону;

у сьому чергу – виплати ліквідаційної вартості привілейованих акцій;

у восьму чергу – виплати за простими акціями, які підлягають викупу відповідно до статті 68 цього Закону;

у дев'яту чергу – розподіл майна між акціонерами - власниками простих акцій товариства пропорційно до кількості належних їм акцій;

2. Вимоги кожної черги задовольняються після повного задоволення вимог кредиторів (акціонерів) попередньої черги.

У разі розміщення товариством кількох класів привілейованих акцій черговість розподілу майна між акціонерами - власниками кожного класу привілейованих акцій визначається статутом товариства.

У разі недостатності майна товариства, що ліквідується, для розподілу між усіма кредиторами (акціонерами) відповідної черги майно розподіляється між ними пропорційно сумах вимог (кількості належних їм акцій) кожного кредитора (акціонера) цієї черги.

## **ЗАКОН УКРАЇНИ**

### **Про банки і банківську діяльність**

від 07.12.2000 № 2121-III,  
зі змінами і доповненнями (останні 18.12.2011)

#### **Розділ III**

### **КАПІТАЛ, УПРАВЛІННЯ, ВИМОГИ ДО ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ**

#### **Глава 6**

### **КАПІТАЛ, ФОНДИ ТА РЕЗЕРВИ БАНКУ**

Стаття 30. Структура регулятивного капіталу банку

Регулятивний капітал банку включає:

- 1) основний капітал;
- 2) додатковий капітал.

Основний капітал банку включає статутний капітал і розкриті резерви, які створені або збільшені за рахунок нерозподіленого прибутку, надбавок до курсу акцій і додаткових внесків акціонерів у капітал, загальний фонд покриття ризиків, що створюється під невизначений ризик при проведенні банківських операцій, за винятком збитків за поточний рік і нематеріальних активів. Розкриті резерви включають і інші фонди такої самої якості, які повинні відповідати таким критеріям:

1) відрахування до фондів мають здійснюватися з прибутку після оподаткування або з прибутку до оподаткування, скоригованого на всі потенційні податкові зобов'язання;

2) фонди і рух коштів до них та з них повинні окремо розкриватись у опублікованих звітах банку;

3) фонди повинні бути у розпорядженні банку для покриття збитків з метою необмеженого і негайного використання у разі появи збитків;

4) збитки не можуть безпосередньо покриватися з фондів, а повинні проводитися через рахунок прибутків і збитків.

За умови затвердження Національним банком України додатковий капітал може включати:

1) нерозкриті резерви (крім того факту, що такі резерви не відображаються в опублікованому балансі банку, вони повинні мати такі самі якість і природу, як і розкритий капітальний резерв);

2) резерви переоцінки (основні засоби та нереалізована вартість "прихованих" резервів переоцінки в результаті довгострокового перебування у власності цінних паперів, відображених у балансі за історичною вартістю їх придбання);

3) гібридні (борг/капітал) капітальні інструменти, які повинні

відповідати таким критеріям:

вони є незабезпеченими, субординованими і повністю сплаченими;

вони не можуть бути погашені за ініціативою власника;

вони можуть вільно брати участь у покритті збитків без пред'явлення банку вимоги про припинення торгових операцій;

вони дозволяють відстрочення обслуговування зобов'язань щодо сплати відсотків, якщо рівень прибутковості не дозволяє здійснити такі виплати;

4) субординований борг (звичайні незабезпечені боргові капітальні інструменти, які за умовою контракту не можуть бути заборані з банку раніше 5 років, а у випадку банкрутства чи ліквідації повертаються інвестору після погашення претензій всіх інших кредиторів). При цьому сума субординованого боргу, включених у капітал, щорічно зменшується на 20 відсотків її первинного розміру протягом п'яти останніх років дії договору...

Національний банк України має право визначати своєю постановою інші складові додаткового капіталу, а також умови та порядок його формування.

Додатковий капітал не може бути більш як 100 відсотків основного капіталу

**Стаття 31.** Розмір статутного капіталу на момент державної реєстрації юридичної особи, яка має намір здійснювати банківську діяльність

Мінімальний розмір статутного капіталу на момент державної реєстрації юридичної особи, яка має намір здійснювати банківську діяльність, не може бути меншим 120 мільйонів гривень.

Національний банк України має право встановити для окремих юридичних осіб, які мають намір здійснювати банківську діяльність, залежно від їх спеціалізації диференційований мінімальний розмір статутного капіталу на момент реєстрації, але не нижче розміру, передбаченого цією статтею.

**Стаття 32.** Порядок формування статутного капіталу банку

Статутний капітал банку формується відповідно до вимог цього Закону, законодавства України та установчих документів банку.

Формування та капіталізація банку здійснюються шляхом грошових внесків, крім випадків, передбачених Законом України "Про першочергові заходи щодо запобігання негативним наслідкам фінансової кризи та про внесення змін до деяких законодавчих актів України" (639-17 ) протягом строку його дії. Грошові внески для формування та збільшення статутного капіталу банку резиденти України здійснюють у гривнях, а нерезиденти - в іноземній вільно конвертованій валюті або у гривнях.

Статутний капітал банку не повинен формуватися з непідтверджених джерел.

Юридична особа, яка має намір здійснювати банківську діяльність, до отримання банківської ліцензії та внесення відомостей про неї до



Державного реєстру банків має право витратити кошти, що вносяться засновниками для формування її статутного капіталу, виключно з метою підготовки до здійснення нею банківської діяльності.

Банк не має права без згоди Національного банку України зменшувати розмір регулятивного капіталу нижче мінімально встановленого рівня. Регулятивний капітал банку не може бути меншим за статутний капітал. Ця вимога не поширюється на новостворений банк протягом одного року з дня отримання ним банківської ліцензії.

Забороняється використовувати для формування капіталу банку бюджетні кошти, якщо такі кошти мають інше цільове призначення.

### **Стаття 33.** Акції банку та паї банку

Банки здійснюють емісію власних акцій та оголошують підписку на паї відповідно до законодавства України про господарські товариства та цінні папери з урахуванням особливостей, визначених цим Законом.

Банкам забороняється випуск акцій на пред'явника.

Нааявність збитків у банку не є перешкодою для оголошення підписки на акції або паї банку та збільшення статутного капіталу банку.

Банки мають право придбавати власні акції або паї з наступним письмовим повідомленням Національного банку України про укладені угоди, яке має бути надіслане протягом 5 робочих днів з дати укладення угод. Банкам не дозволяється придбання власних акцій, якщо це може призвести до падіння регулятивного капіталу нижче за мінімальний рівень.

Про намір банку придбати загальну кількість власних акцій або паїв у розмірі 10 і більше відсотків загальної емісії банк письмово повідомляє Національному банку України за 15 календарних днів до укладення угод. Національний банк України має право заборонити банку купівлю власних акцій або паїв у разі, якщо це може призвести до погіршення фінансового стану банку.

Банк-емітент продає свої акції на первинному ринку безпосередньо або через андеррайтерів. Банку дозволяється виступати посередником для купівлі-продажу власних акцій або паїв.

### **Стаття 34.** Істотна участь

Юридична чи фізична особа, яка має намір придбати істотну участь у банку або збільшити її таким чином, що така особа буде прямо чи опосередковано володіти чи контролювати 10, 25, 50 та 75 відсотків статутного капіталу банку чи правом голосу акцій (паїв) у статутному капіталі банку та/або незалежно від формального володіння справляти значний вплив на управління або діяльність банку, зобов'язана повідомити про свої наміри цей банк і Національний банк України за три місяці до набуття істотної участі або її збільшення.

Особи, зазначені в частині першій цієї статті, зобов'язані надати Національному банку України разом з повідомленням повний пакет документів, визначених цим Законом і нормативно-правовими актами Національного банку України.

Національний банк України розглядає документи, визначені у цій

статті, протягом трьох місяців з дня отримання повного пакета відповідних документів.

Національний банк України надає (надсилає) рішення про заборону набувати або збільшувати істотну участь у банку відповідній особі із зазначенням підстав такої заборони.

У разі якщо Національний банк України у строк, визначений частиною третьою цієї статті, не надіслав відповідній особі рішення про заборону набувати або збільшувати істотну участь у банку, таке набуття або збільшення вважається погодженим.

Особи, зазначені в частині першій цієї статті, зобов'язані повідомити банк про погодження Національним банком України набуття або збільшення істотної участі у банку та надати інформацію про свою структуру власності та розмір частки істотної участі у банку.

Юридична чи фізична особа, яка має намір передати істотну участь у банку будь-якій іншій особі або зменшити таку участь настільки, що її частка у статутному капіталі банку або право голосу виявиться нижче рівнів, визначених частиною першою цієї статті, або передати контроль над банком іншій особі, має повідомити про це банк та Національний банк України в установленому ним порядку...

#### **Стаття 35.** Достатність (адекватність) регулятивного капіталу

Банк та кожний власник істотної участі зобов'язані підтримувати норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу банку на рівні, встановленому Національним банком України.

Національний банк України має право встановлювати мінімальний коефіцієнт співвідношення основного капіталу до сукупних активів.

Національний банк України має право встановлювати мінімальний коефіцієнт співвідношення регулятивного капіталу до зобов'язань банку.

Національний банк України, враховуючи потреби забезпечення стабільності банківської системи та загальноприйняті в міжнародній практиці принципи і стандарти, визначає мінімальний розмір регулятивного капіталу банку, мінімальне значення та порядок обчислення нормативу достатності (адекватності) регулятивного капіталу, коефіцієнт співвідношення регулятивного капіталу до сукупних активів та коефіцієнт співвідношення регулятивного капіталу до зобов'язань банку.

Банк зобов'язаний подати на розгляд до Національного банку України план заходів щодо відновлення рівня регулятивного капіталу, якщо цей рівень зменшиться до мінімально встановленого Національним банком України. План заходів надається банком протягом 10 днів з дня встановлення факту зменшення рівня регулятивного капіталу та має визначати порядок і строки виконання запланованих заходів.

Банку забороняється виплачувати дивіденди чи розподіляти капітал банку в будь-якій формі, якщо така виплата чи розподіл призведе до порушення нормативу достатності (адекватності) регулятивного капіталу.

Банк має право здійснювати виплату дивідендів один раз на рік за підсумками календарного року за рахунок прибутку звітного року, що

залишається в розпорядженні банку. Банк здійснює виплату дивідендів у порядку, передбаченому статутом банку.

#### **Стаття 36.** Резервний та інші фонди банку

Банки зобов'язані формувати резервний фонд на покриття непередбачених збитків по всіх статтях активів та позабалансових зобов'язаннях.

Розмір відрахувань до резервного фонду має бути не менше 5 відсотків від прибутку банку до досягнення ними 25 відсотків розміру регулятивного капіталу банку.

У разі коли діяльність банку може створювати загрозу інтересам вкладників та інших кредиторів банку, Національний банк України має право вимагати від банку збільшення розміру резервів щорічних відрахувань до них.

Банки зобов'язані формувати інші фонди та резерви на покриття збитків від активів відповідно до нормативно-правових актів Національного банку України.

## **Глава 7 УПРАВЛІННЯ БАНКОМ**

#### **Стаття 37.** Органи управління та контролю банку

Органами управління банку є загальні збори учасників, спостережна рада, правління (рада директорів) банку.

Органом контролю банку є ревізійна комісія та внутрішній аудит банку.

#### **Стаття 38.** Загальні збори учасників

Вищим органом управління банку є загальні збори учасників.

До компетенції загальних зборів банку належить прийняття рішень щодо:

- 1) визначення основних напрямів діяльності банку та затвердження звітів про їх виконання;
- 2) внесення змін та доповнень до статуту банку;
- 3) зміни розміру статутного капіталу банку;
- 4) призначення та звільнення голів та членів спостережної ради банку, ревізійної комісії;
- 5) затвердження річних результатів діяльності банку, включаючи його дочірні підприємства, та заходів за результатами розгляду висновків аудиторської фірми;
- 6) розподілу прибутку;
- 7) припинення діяльності банку, призначення ліквідатора, затвердження ліквідаційного балансу.

Статутом банку до компетенції загальних зборів учасників можуть бути віднесені інші питання. Повноваження, визначені пунктами 1-7 цієї статті, належать до виключної компетенції загальних зборів учасників. Інші повноваження загальних зборів учасників банку можуть бути

делеговані до компетенції спостережної ради банку.

Рішення загальних зборів банку не має юридичної сили в разі його прийняття з використанням права голосу належних або контрольованих акцій (паїв) осіб, яким Національний банк України заборонив користуватися правом голосу належних або контрольованих акцій (паїв).

## **Глава 8**

### **ВИМОГИ ДО ДІЯЛЬНОСТІ БАНКУ**

#### **Стаття 47. Види діяльності банку**

Банк має право надавати банківські та інші фінансові послуги (крім послуг у сфері страхування), а також здійснювати іншу діяльність, визначену в цій статті.

Банк має право здійснювати банківську діяльність на підставі банківської ліцензії шляхом надання банківських послуг.

До банківських послуг належать:

1) залучення у вклади (депозити) коштів та банківських металів від необмеженого кола юридичних і фізичних осіб;

2) відкриття та ведення поточних (кореспондентських) рахунків клієнтів, у тому числі у банківських металах;

3) розміщення залучених у вклади (депозити), у тому числі на поточні рахунки, коштів та банківських металів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик.

Банківські послуги дозволяється надавати виключно банку.

Банк має право надавати своїм клієнтам (крім банків) фінансові послуги, у тому числі шляхом укладення з юридичними особами (комерційними агентами) агентських договорів. Перелік фінансових послуг, що банк має право надавати своїм клієнтам (крім банків) шляхом укладення агентських договорів, встановлюється Національним банком України. Банк зобов'язаний повідомити Національний банк України про укладені ним агентські договори. Національний банк веде реєстр комерційних агентів банків та встановлює вимоги до них. Банк має право укладати агентський договір з юридичною особою, яка відповідає встановленим Національним банком України вимогам.

Банк, крім надання фінансових послуг, має право здійснювати також діяльність щодо:

1) інвестицій;

2) випуску власних цінних паперів;

3) випуску, розповсюдження та проведення лотерей;

4) зберігання цінностей або надання в майновий найм (оренду) індивідуального банківського сейфа;

5) інкасації коштів та перевезення валютних цінностей;

6) ведення реєстрів власників іменних цінних паперів (крім власних акцій);

7) надання консультаційних та інформаційних послуг щодо банківських та інших фінансових послуг.

Банк здійснює діяльність, надає банківські та інші фінансові послуги в національній валюті, а за наявності відповідної ліцензії Національного банку України - в іноземній валюті.

Банк має право вчиняти будь-які правочини, необхідні для надання ним банківських та інших фінансових послуг та здійснення іншої діяльності.

Банк має право розпочати новий вид діяльності або надання нового виду фінансових послуг (крім банківських) за умови виконання встановлених Національним банком України вимог щодо цього виду діяльності або послуги.

Банк не пізніше як за місяць до початку нового виду діяльності або надання нового виду фінансових послуг (крім банківських) зобов'язаний повідомити про це Національний банк України згідно з вимогами та в порядку, встановленими Національним банком України.

Національний банк України з метою захисту прав вкладників та інших кредиторів має право встановлювати додаткові вимоги, включаючи вимоги щодо підвищення рівня регулятивного капіталу банку чи інших економічних нормативів, щодо певного виду діяльності та надання фінансових послуг, які має право здійснювати банк.

Банк самостійно встановлює процентні ставки та комісійну винагороду за надані послуги.

#### **Стаття 48.** Обмеження щодо діяльності банків

Банкам забороняється діяльність у сфері матеріального виробництва, торгівлі (за винятком реалізації пам'ятних, ювілейних і інвестиційних монет) та страхування, крім виконання функцій страхового посередника.

Спеціалізованим банкам (за винятком ощадного) забороняється залучати вклади (депозити) від фізичних осіб в обсягах, що перевищують 5 відсотків капіталу банку.

Банк може мати у власності нерухоме майно загальною вартістю не більше 25 відсотків капіталу банку. Це обмеження не поширюється на:

1) приміщення, яке забезпечує технологічне здійснення банківських функцій;

2) майно, яке перейшло банку у власність на підставі реалізації прав заставодержателя відповідно до умов договору застави;

3) майно, набуто банком з метою запобігання збиткам, за умови, що таке майно має бути відчужено банком протягом одного року з моменту набуття права власності на нього.

#### **Стаття 49.** Кредитні операції

Як кредитні в цій статті розглядаються операції, зазначені в пункті 3 частини третьої статті 47 цього Закону, а також:

1) здійснення операцій на ринку цінних паперів від свого імені;

2) надання гарантій і поручительств та інших зобов'язань від третіх осіб, які передбачають їх виконання у грошовій формі;

3) придбання права вимоги на виконання зобов'язань у грошовій формі за поставлені товари чи надані послуги, приймаючи на себе ризик виконання таких вимог та прийом платежів (факторинг);

4) лізинг.

Для проведення спільного фінансування банки можуть укласти угоди про консорціумне кредитування. В рамках такої угоди банки-учасники встановлюють умови надання кредиту та призначають банк, відповідальний за виконання угоди. Банки-учасники несуть ризик по наданому кредиту пропорційно до внесених у консорціум коштів.

Банк зобов'язаний мати структурний підрозділ, функціями якого є надання кредитів та управління операціями, пов'язаними з кредитуванням.

Банкам забороняється прямо чи опосередковано надавати кредити для придбання власних цінних паперів. Використання цінних паперів власної емісії для забезпечення кредитів можливе з дозволу Національного банку України.

Банк зобов'язаний при наданні кредитів додержуватись основних принципів кредитування, у тому числі перевіряти кредитоспроможність позичальників та наявність забезпечення кредитів, додержуватись встановлених Національним банком України вимог щодо концентрації ризиків.

Банк має право видавати бланкові кредити за умов додержання економічних нормативів.

Надання безпроцентних кредитів забороняється, за винятком передбачених законом випадків.

У разі несвоєчасного погашення кредиту або відсотків за його користування банк має право видавати наказ про примусову оплату боргового зобов'язання, якщо це передбачено угодою...

## ЗАКОН УКРАЇНИ

### Про цінні папери та фондовий ринок

від 23.02.2006 № 3480-IV,  
зі змінами (останні 01.01.2012)

#### Розділ I

#### ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ

##### **Стаття 1.** Визначення термінів

1. У цьому Законі терміни використовуються у такому значенні:

- випуск цінних паперів - сукупність певного виду емісійних цінних паперів одного емітента, однієї номінальної вартості, які мають однакову форму випуску і міжнародний ідентифікаційний номер, забезпечують їх власникам однакові права незалежно від часу придбання і розміщення на фондовому ринку;

- делістинг - процедура виключення цінних паперів з реєстру організатора торгівлі, якщо вони не відповідають правилам організатора торгівлі, з наступним припиненням їх обігу на організаторі торгівлі або переведенням в категорію цінних паперів, допущених до обігу без включення до реєстру організатора торгівлі;

- емісія - установлена законодавством послідовність дій емітента щодо випуску та розміщення емісійних цінних паперів;

- індосамент - передавальний напис на ордерному цінному папері, що посвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи;

- індосант - фізична або юридична особа, яка є власником ордерного цінного паперу і вчиняє індосамент;

- котирування - механізм визначення та/або фіксації ринкової ціни цінного паперу;

- лістинг - сукупність процедур з включення цінних паперів до реєстру організатора торгівлі та здійснення контролю за відповідністю цінних паперів і емітента умовам та вимогам, установленим у правилах організатора торгівлі;

- міжнародний ідентифікаційний номер цінних паперів - номер (код), який дозволяє однозначно ідентифікувати цінні папери або інший фінансовий інструмент та присвоєння якого передбачено законами України;

- обіг цінних паперів - вчинення правочинів, пов'язаних з переходом прав власності на цінні папери і прав за цінними паперами, за винятком договорів, що укладаються під час розміщення цінних паперів;

- перший власник - особа, яка отримала цінні папери у власність безпосередньо в емітента (або в особи, що видала цінний папір) чи

андеррайтера під час розміщення цінних паперів;

- проспект емісії цінних паперів - документ, який містить інформацію про відкрите (публічне) розміщення цінних паперів;

- розміщення цінних паперів - відчуження цінних паперів емітентом або андеррайтером шляхом укладення цивільно-правового договору з першим власником;

- строк обігу облігацій - строк, що починається з дня, наступного за днем реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій і видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій, та закінчується днем, що передує дню початку погашення таких облігацій відповідно до проспекту їх емісії

- фінансові інструменти - цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) в разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсів та відсоткові опціони).

## **Стаття 2. Фондовий ринок**

1. Фондовий ринок (ринок цінних паперів) - сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів).

2. Учасники фондового ринку - емітенти, інвестори, саморегульвні організації та професійні учасники фондового ринку.

Емітент - юридична особа, Автономна Республіка Крим або міська рада, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади, яка від свого імені розміщує емісійні цінні папери та бере на себе зобов'язання щодо них перед їх власниками.

Інвестори в цінні папери - фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства. Інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, фонди банківського управління, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, - також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Саморегульвна організація професійних учасників фондового ринку - неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі цінними паперами,



управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність (діяльність реєстраторів та зберігачів), утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Професійні учасники фондового ринку - юридичні особи, які на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України.

3. Фондовий ринок поділяється на первинний та вторинний.

Первинний ринок цінних паперів - сукупність правовідносин, пов'язаних з розміщенням цінних паперів.

Вторинний ринок цінних паперів - сукупність правовідносин, пов'язаних з обігом цінних паперів.

**Стаття 3.** Цінні папери та їх класифікація

1. Цінні папери - документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що випливають із цих документів, іншим особам.

2. Цінні папери за порядком їх розміщення (видачі) поділяються на емісійні та неемісійні.

Емісійні цінні папери - цінні папери, що посвідчують однакові права їх власників у межах одного випуску стосовно особи, яка бере на себе відповідні зобов'язання (емітент).

До емісійних цінних паперів належать:

акції;

облігації підприємств;

облігації місцевих позик;

державні облігації України;

іпотечні сертифікати;

іпотечні облігації;

сертифікати фондів операцій з нерухомістю (далі - сертифікати ФОН);

інвестиційні сертифікати;

казначейські зобов'язання України.

Цінні папери, що не належать згідно із цим Законом до емісійних цінних паперів, можуть бути визнані такими Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, якщо це не суперечить спеціальним законам про ці групи та/або види цінних паперів.

3. Цінні папери за формою існування поділяються на документарні та бездокументарні.

Емісійні цінні папери одного випуску можуть існувати лише в одній формі.

Неемісійні цінні папери можуть існувати виключно в документарній формі.

4. Цінні папери за формою випуску можуть бути на пред'явника, іменні або ордерні.

Права, посвідчені цінним папером, належать:

пред'явникові цінного паперу (цінний папір на пред'явника);

особі, зазначеній у цінному папері (іменний цінний папір);

особі, зазначеній у цінному папері, яка може сама здійснити ці права або призначити своїм розпорядженням (наказом) іншу уповноважену особу (ордерний цінний папір).

5. В Україні у цивільному обороті можуть бути такі групи цінних паперів:

1) пайові цінні папери - цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ФОН), надають власнику право на участь в управлінні емітентом (крім сертифікатів ФОН) і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента (крім сертифікатів ФОН). До пайових цінних паперів відносяться:

а) акції;

б) інвестиційні сертифікати;

в) сертифікати ФОН;

2) боргові цінні папери - цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти, передати товари або надати послуги відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів відносяться:

а) облігації підприємств;

б) державні облігації України;

в) облігації місцевих позик;

г) казначейські зобов'язання України;

г) ощадні (депозитні) сертифікати;

д) векселі;

3) іпотечні цінні папери - цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів відносяться:

а) іпотечні облігації;

б) іпотечні сертифікати;

в) заставні;

4) приватизаційні цінні папери - цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;

5) похідні цінні папери - цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів;

б) товаророзпорядчі цінні папери - цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.

**Стаття 4.** Передача прав за цінними паперами

1. До особи, яка набула право власності на цінний папір, переходять усі посвідчені ним права.

Обмеження обігу та/або реалізації прав за цінними паперами може бути встановлено тільки у випадках і в порядку, передбачених законом.

2. Для передачі іншій особі прав, посвідчених цінним папером на пред'явника, достатньо вручити цінний папір цій особі.

3. Права, посвідчені іменним цінним папером, передаються у порядку, встановленому законами України.

4. Права, посвідчені ордерним цінним папером, передаються шляхом вчинення на цьому папері індосаменту. Індосант відповідає за наявність та здійснення цього права.

Згідно з індосаментом до особи, якій (або у розпорядження якої) передаються права, посвідчені цінним папером (індосата), переходять усі ці права. Індосамент може бути бланковим (без зазначення особи, щодо якої має бути здійснене виконання зобов'язань) або ордерним (із зазначенням такої особи).

5. Особливості обліку та переходу права власності на цінні папери встановлюються законом.

**Стаття 5.** Виконання зобов'язань за цінним папером

1. Особа, що розмістила (видала) цінний папір, та особи, що індосували його, відповідають перед його законним володільцем солідарно. У разі задоволення вимоги законного володільця ордерного цінного паперу про виконання посвідченого цим папером зобов'язання однією або кількома особами з числа тих, хто має такі зобов'язання, особи, що індосували цінний папір, набувають право зворотної вимоги (регресу) щодо інших осіб, які мають зобов'язання за цінним папером.

2. Відмова від виконання зобов'язання, посвідченого цінним папером, з посиланням на відсутність підстави зобов'язання або на його недійсність не допускається.

## **Розділ II** **ВИДИ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

**Стаття 6.** Акції

1. Акція - іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, передбачені Цивільним кодексом України та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств, і законодавством про інститути спільного інвестування.

Акція є неподільною. Порядок реалізації прав співвласників акції (акцій) визначається Цивільним кодексом України та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

2. Акціонер приватного та публічного товариства має переважне право на придбання акцій додаткової емісії.

Переважним правом акціонера визнається:

право акціонера - власника простих акцій придбавати у процесі приватного розміщення товариством прості акції пропорційно частці належних йому простих акцій у загальній кількості емітованих простих акцій;

право акціонера - власника привілейованих акцій придбавати у процесі приватного розміщення товариством привілейовані акції цього або нового класу, якщо акції такого класу надають їх власникам перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства, пропорційно частці належних акціонеру привілейованих акцій певного класу в загальній кількості привілейованих акцій цього класу.

Порядок реалізації переважного права на придбання акцій додаткової емісії встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

3. Емітентом акцій є тільки акціонерне товариство. Порядок прийняття відповідним органом акціонерного товариства рішення про розміщення акцій визначається законом, що регулює питання утворення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

Акції існують виключно в бездокументарній формі.

4. Акція має номінальну вартість, установлену в національній валюті. Мінімальна номінальна вартість акції не може бути меншою, ніж одна копійка.

5. Акціонерне товариство розміщує тільки іменні акції. У разі існування акцій у документарній формі власникові акцій видається сертифікат акції (акцій).

У сертифікаті акції (акцій) зазначаються вид цінного паперу, найменування акціонерного товариства, серія і номер сертифіката, міжнародний ідентифікаційний номер цінного паперу, тип і клас акцій, номінальна вартість акції, кількість акцій, що належить власникові за таким сертифікатом, ім'я (найменування) власника, підпис керівника емітента або іншої уповноваженої особи, засвідчений печаткою емітента (уповноваженої особи).

Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку можуть встановлюватися додаткові реквізити сертифіката акції (акцій).

6. Акціонерне товариство розміщує акції двох типів - прості та привілейовані.

7. Прості акції надають їх власникам право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів, на участь в управлінні акціонерним товариством, на отримання частини майна

акціонерного товариства у разі його ліквідації та інші права, передбачені законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств. Прості акції надають їх власникам однакові права.

Прості акції не підлягають конвертації у привілейовані акції або інші цінні папери акціонерного товариства.

8. Привілейовані акції надають їх власникам переважні, стосовно власників простих акцій, права на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, а також надають права на участь в управлінні акціонерним товариством у випадках, передбачених статутом і законом, який регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

9. Акціонерне товариство розміщує привілейовані акції різних класів (з різним обсягом прав), якщо така можливість передбачена його статутом. У такому разі умовою їх розміщення є черговість отримання дивідендів і виплат з майна ліквідованого товариства для кожного класу привілейованих акцій, розміщених акціонерним товариством, яка встановлюється статутом товариства. Залежно від умов розміщення привілейовані акції певних класів можуть бути конвертовані у прості акції або у привілейовані акції інших класів.

Частка привілейованих акцій у статутному капіталі акціонерного товариства не може перевищувати 25 відсотків.

10. Реєстрацію випуску акцій здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку. Обіг акцій дозволяється після реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення акцій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску акцій.

11. Особливості емісії, обігу, обліку та викупу акцій корпоративних інвестиційних фондів визначаються законодавством.

## **Стаття 7. Облігації**

1. Облігація - цінний папір, що посвідчує внесення його першим власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбаченій умовами розміщення облігації строк та виплатити доход за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.

2. Облігації можуть існувати виключно в бездокументарній формі.

3. Емітент, у порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, може розміщувати відсоткові, цільові та дисконтні облігації.

Відсоткові облігації - облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів.

Цільові облігації - облігації, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі товарів та/або надання послуг відповідно до вимог, встановлених умовами розміщення таких облігацій, а також шляхом

сплати коштів власнику таких облігацій у випадках та порядку, передбачених проспектом емісії облігацій.

Дисконтні облігації - облігації, що розміщуються за ціною, нижчою ніж їх номінальна вартість. Різниця між ціною придбання та номінальною вартістю облігації виплачується власнику облігації під час її погашення і становить дохід (дисконт) за облігацією.

4. Облігації можуть розміщуватися з фіксованим строком погашення, єдиним для всього випуску. Дострокове погашення облігацій за вимогою їх власників дозволяється у разі, коли така можливість передбачена умовами розміщення облігацій, якими визначені порядок встановлення ціни дострокового погашення облігацій і строк, у який облігації можуть бути пред'явлені для дострокового погашення.

5. Погашення облігацій може здійснюватися грошима або майном відповідно до умов розміщення облігацій.

6. Облігація має номінальну вартість, визначену в національній валюті, а якщо це передбачено умовами розміщення облігацій - в іноземній валюті. Мінімальна номінальна вартість облігації не може бути меншою ніж одна копійка.

7. Емітент може розміщувати іменні облігації та облігації на пред'явника. Обіг облігацій дозволяється після реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій.

9. Продаж облігацій здійснюється в національній валюті, а якщо це передбачено законодавством та умовами їх розміщення, - в іноземній валюті.

#### **Стаття 8. Облігації підприємств**

1. Облігації підприємств розміщуються юридичними особами тільки після повної сплати свого статутного капіталу.

Облігації підприємств підтверджують зобов'язання емітента за ними та не дають право на участь в управлінні емітентом.

2. Не допускається розміщення облігацій підприємств для формування і поповнення статутного капіталу емітента, а також покриття збитків від господарської діяльності шляхом зарахування доходу від продажу облігацій як результату поточної господарської діяльності.

3. Юридична особа має право розміщувати облігації на суму, яка не перевищує трикратного розміру власного капіталу або розміру забезпечення, що надається їй з цією метою третіми особами.

Порядок емісії, обігу та викупу цільових облігацій підприємств встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

4. Умови розміщення облігацій, що розміщуються акціонерним товариством, можуть передбачати можливість їх конвертації в акції акціонерного товариства (конвертовані облігації).

5. Рішення про розміщення облігацій підприємств приймається відповідним органом управління емітента згідно з нормами законів, що регулюють порядок створення, діяльності та припинення юридичних осіб відповідної організаційно-правової форми.

Кошти, залучені від емісії цільових облігацій підприємств, використовуються на цілі, визначені проспектом емісії таких облігацій.

6. Реєстрацію випуску облігацій підприємств здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку...

#### **Стаття 9.** Облігації місцевих позик

1. До облігацій місцевих позик належать облігації внутрішніх та зовнішніх місцевих позик.

Рішення про розміщення облігацій місцевих позик приймає Верховна Рада Автономної Республіки Крим або міська рада відповідно до вимог, установлених бюджетним законодавством.

2. Реєстрацію випуску облігацій місцевих позик здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку.

3. Особливості погашення та реалізації прав за облігаціями місцевих позик визначаються умовами їх розміщення.

#### **Стаття 10.** Державні облігації України

1. Державні облігації України можуть бути:

довгострокові - понад п'ять років;

середньострокові - від одного до п'яти років;

короткострокові - до одного року.

2. Державні облігації України поділяються на облігації внутрішніх державних позик України, облігації зовнішніх державних позик України та цільові облігації внутрішніх державних позик України.

3. Облігації внутрішніх державних позик України - державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій. Номінальна вартість облігацій внутрішніх державних позик України може бути визначена в іноземній валюті.

4. Цільові облігації внутрішніх державних позик України - облігації внутрішніх державних позик, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік, та в межах граничного розміру державного боргу.

Основним реквізитом цільових облігацій внутрішніх державних позик України є зазначення передбаченого законом про Державний бюджет України на відповідний рік напряму використання залучених від розміщення таких облігацій коштів.

Кошти, залучені до Державного бюджету України від розміщення цільових облігацій внутрішніх державних позик України, використовуються виключно для фінансування державних або регіональних програм і проектів на умовах їх повернення в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік. Фінансування здійснюється відповідно до кредитних договорів, що укладаються між державою в особі Міністерства фінансів України та отримувачем коштів. Умови кредитних договорів повинні відповідати умовам випуску цільових облігацій внутрішніх державних позик України з обов'язковим установленням дати обслуговування та погашення кредиту за п'ять днів до дати обслуговування та погашення цільових облігацій внутрішніх державних позик України.

5. Облігації зовнішніх державних позик України - державні боргові цінні папери, що розміщуються на міжнародних фондових ринках і підтверджують зобов'язання України відшкодувати пред'явникам цих облігацій їх номінальну вартість з виплатою доходу відповідно до умов випуску облігацій.

6. Емісія державних облігацій України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

7. Емісія державних облігацій України регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу.

Рішення про розміщення облігацій зовнішніх та внутрішніх державних позик України та умови їх випуску приймається згідно з Бюджетним кодексом України.

Розміщення державних облігацій України здійснюється у разі дотримання на кінець року граничних розмірів державного зовнішнього та внутрішнього боргу, передбачених Верховною Радою України в законі про Державний бюджет України на відповідний рік.

8. Умови розміщення та погашення облігацій внутрішніх державних позик України і цільових облігацій внутрішніх державних позик України, не визначені умовами розміщення, встановлюються Міністерством фінансів України відповідно до законодавства.

9. Національний банк України виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик та цільових облігацій внутрішніх державних позик України, їх погашенням і виплатою доходів за ними, а також провадить депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів. Порядок проведення операцій, пов'язаних з розміщенням цих облігацій, встановлюється Національним банком України за погодженням з Міністерством фінансів України. Особливості провадження депозитарної діяльності з державними



облігаціями України визначаються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку разом з Національним банком України.

10. Розміщення, обслуговування та погашення облігацій зовнішніх державних позик України здійснює Міністерство фінансів України, яке може залучати для цього банки, інвестиційні компанії тощо. Відносини між Міністерством фінансів України і цими організаціями регулюються відповідними договорами.

11. Витрати на підготовку розміщення, а також на розміщення, погашення державних облігацій України, виплату доходів здійснюються відповідно до умов розміщення державних облігацій України за рахунок коштів, передбачених на такі цілі у Державному бюджеті України.

12. Державні облігації України можуть бути іменними або на пред'явника.

Державні облігації України можуть існувати виключно в бездокументарній формі

13. Продаж облігацій внутрішніх державних позик України здійснюється в національній або іноземній валюті, а облігацій зовнішніх державних позик України - у валюті запозичення.

14. Виплата доходів і погашення державних облігацій України здійснюються грошима або державними облігаціями України інших видів за згодою сторін.

#### **Стаття 11.** Казначейські зобов'язання України

1. Казначейське зобов'язання України - державний цінний папір, що розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України.

Обсяг емісії казначейських зобов'язань України у сукупності з емісією державних облігацій внутрішніх державних позик України не може перевищувати граничного обсягу внутрішнього державного боргу та обсягу пов'язаних з обслуговуванням державного боргу видатків, визначених законом про Державний бюджет України на відповідний рік.

Емісія казначейських зобов'язань України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Погашення та сплата доходу за казначейськими зобов'язаннями України гарантується доходами Державного бюджету України.

2. Казначейські зобов'язання України можуть бути:

довгострокові - понад п'ять років;

середньострокові - від одного до п'яти років;

короткострокові - до одного року.

3. Емітентом казначейських зобов'язань України виступає держава в особі Міністерства фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів України.

4. Казначейські зобов'язання України можуть бути іменними або на пред'явника.

Казначейські зобов'язання України розміщуються у документарній або бездокументарній формі.

У разі розміщення казначейських зобов'язань України у документарній формі видається сертифікат.

У сертифікаті казначейського зобов'язання України зазначаються вид цінного паперу, найменування і місцезнаходження емітента, сума платежу, дата виплати грошового доходу, дата погашення, зазначення місця, в якому повинно бути здійснено погашення, дата і місце видачі казначейського зобов'язання України, серія та номер сертифіката казначейського зобов'язання України, підпис керівника емітента або іншої уповноваженої особи, засвідчений печаткою емітента. У сертифікаті іменного казначейського зобов'язання України також зазначається ім'я власника.

Особливості погашення та реалізації прав за казначейськими зобов'язаннями України визначаються умовами їх розміщення.

5. Рішення про розміщення казначейських зобов'язань України приймається згідно з Бюджетним кодексом України. У рішенні передбачаються умови розміщення та погашення казначейських зобов'язань України.

6. Умови розміщення казначейських зобов'язань України можуть передбачати їх погашення шляхом зменшення зобов'язань перед Державним бюджетом України власника казначейського зобов'язання України на вартість цього зобов'язання.

7. Порядок визначення вартості продажу казначейських зобов'язань України під час їх розміщення встановлюється Міністерством фінансів України.

8. Особливості провадження депозитарної діяльності з казначейськими зобов'язаннями України визначаються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку разом з Національним банком України.

## **Стаття 12. Інвестиційні сертифікати**

1. Інвестиційний сертифікат - цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді.

2. Емітентом інвестиційних сертифікатів виступає інвестиційний

фонд, інвестиційна компанія або компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду.

3. Кількість проголошених інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду зазначається у проспекті емісії.

Строк розміщення інвестиційних сертифікатів відкритого та інтервального пайових інвестиційних фондів не обмежується.

4. Інвестиційні сертифікати можуть надавати його власнику право на отримання доходу у вигляді дивідендів. Дивіденди за інвестиційними сертифікатами відкритого та інтервального пайового інвестиційних фондів не нараховуються і не сплачуються.

5. Розміщення похідних (деривативів) цінних паперів, базовим активом яких є право на отримання інвестиційних сертифікатів, не допускається.

6. Особливості емісії, розміщення, обігу, обліку та погашення інвестиційних сертифікатів визначаються відповідним законодавством.

#### **Стаття 13.** Ощадні (депозитні) сертифікати

1. Ощадний (депозитний) сертифікат - цінний папір, який підтверджує суму вкладу, внесеного у банк, і права вкладника (власника сертифіката) на одержання зі спливом встановленого строку суми вкладу та процентів, встановлених сертифікатом, у банку, який його видав.

2. Ощадні (депозитні) сертифікати розміщуються на певний строк (під відсотки, передбачені умовами їх розміщення). Ощадні (депозитні) сертифікати можуть бути іменними або на пред'явника. Іменні ощадні (депозитні) сертифікати розміщуються у бездокументарній формі, а на пред'явника - у документарній.

3. В ощадному (депозитному) сертифікаті у документарній формі зазначаються вид цінного паперу, найменування і місцезнаходження банку, що випустив сертифікат, серія і номер сертифіката, дата випуску, сума депозиту, процентна ставка, строк отримання вкладу, підпис керівника банку або іншої уповноваженої особи, засвідчений печаткою банку.

4. Відступлення ощадного (депозитного) сертифіката здійснюється шляхом укладення договору між особою, що відступає права за сертифікатом, та особою, що набуває ці права.

5. Доход за ощадними (депозитними) сертифікатами виплачується під час пред'явлення їх для оплати в банк, що розмістив ці сертифікати.

У разі дострокового пред'явлення ощадного (депозитного) сертифіката до оплати банк виплачує суму вкладу та відсотки (закладами на вимогу), якщо умовами випуску сертифіката не передбачено інший розмір відсотків.

#### **Стаття 14.** Вексель.

1. Вексель - цінний папір, який посвідчує безумовне грошове

зобов'язання або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю).

2. Векселі можуть бути прості або переказні та існують виключно у документарній формі.

3. Особливості видачі та обігу векселів, здійснення операцій з векселями, погашення вексельних зобов'язань та стягнення за векселями визначаються законом.

**Стаття 15.** Іпотечні, приватизаційні, похідні та товаророзпорядчі цінні папери

1. Особливості емісії (видачі), обігу та обліку заставних, іпотечних сертифікатів, іпотечних облігацій, сертифікатів ФОН, приватизаційних, похідних, товаророзпорядчих цінних паперів та порядок розкриття інформації щодо них визначаються законодавством.

**ЗАКОН УКРАЇНИ**  
**Про зовнішньоекономічну діяльність**

від 16.04.1991 № 959-ХІІ,  
остання редакція від 07.08.2011

**Стаття 1.** Визначення термінів

У цьому Законі нижченаведені терміни вживаються в такому значенні:

Господарська діяльність - будь-яка діяльність, в тому числі підприємницька, пов'язана з виробництвом і обміном матеріальних та нематеріальних благ, що виступають у формі товару;

Експорт (експорт товарів) - продаж товарів українськими суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності іноземним суб'єктам господарської діяльності (у тому числі з оплатою в негрошовій формі) з вивезенням або без вивезення цих товарів через митний кордон України, включаючи реекспорт товарів. При цьому термін реекспорт (реекспорт товарів) означає продаж іноземним суб'єктам господарської діяльності та вивезення за межі України товарів, що були раніше імпортовані на територію України;

Експорт (імпорт) капіталу - вивезення за межі України (ввезення з-за межі України ) капіталу у будь-якій формі (валютних коштів, продукції, послуг, робіт, прав інтелектуальної власності та інших немайнових прав) з метою одержання прибутків від виробничої та інших форм господарської діяльності;

Зовнішньоекономічна діяльність - діяльність суб'єктів господарської діяльності України та іноземних суб'єктів господарської діяльності, побудована на взаємовідносинах між ними, що має місце як на території України, так і за її межами;

Зовнішньоекономічний договір (контракт) - матеріально оформлена угода двох або більше суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності та їх іноземних контрагентів, спрямована на встановлення, зміну або припинення їх взаємних прав та обов'язків у зовнішньоекономічній діяльності;

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

Міжнародна кооперація - взаємодія двох або більше суб'єктів господарської діяльності, серед яких хоча б один є іноземним, при якій здійснюється спільна розробка або спільне виробництво, спільна реалізація

кінцевої продукції та інших товарів на основі спеціалізації у виробництві проміжної продукції (деталей, вузлів, матеріалів, а також устаткування, що використовується у комплексних поставках) або спеціалізації на окремих технологічних стадіях (функціях) науково-дослідних робіт, виробництва та реалізації з координацією відповідних програм господарської діяльності;

Представництво іноземного суб'єкта господарської діяльності - установа або особа, яка представляє інтереси іноземного суб'єкта господарської діяльності в Україні і має на це належним чином оформлені відповідні повноваження;

Спеціальна кономічна зона - територія, в межах якої відповідним законом України встановлюється і діє спеціальний правовий режим господарської діяльності та спеціальний порядок застосування і дії законодавства України;

Спільна підприємницька (господарська) діяльність - діяльність, що базується на співробітництві між суб'єктами господарської діяльності України та іноземними суб'єктами господарської діяльності і на спільному розподілі результатів та ризиків від її здійснення;

Спільні підприємства - підприємства, які базуються на спільному капіталі суб'єктів господарської діяльності України та іноземних суб'єктів господарської діяльності, на спільному управлінні та на спільному розподілі результатів та ризиків...

### **Стаття 3.** Суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності

Суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності в Україні є:

- фізичні особи - громадяни України, іноземні громадяни та особи без громадянства, які мають цивільну правоздатність і дієздатність згідно з законами України і постійно проживають на території України; (Абзац другий частини першої статті 3 із змінами, внесеними згідно із Законом № 2157-IV ( 2157-15 ) від 04.11.2004 )

- юридичні особи, зареєстровані як такі в Україні і які мають постійне місцезнаходження на території України (підприємства, організації та об'єднання всіх видів, включаючи акціонерні та інші види господарських товариств, асоціації, спілки, концерни, консорціуми, торговельні доми, посередницькі та консультаційні фірми, кооперативи, кредитно-фінансові установи, міжнародні об'єднання, організації та інші), в тому числі юридичні особи, майно та/або капітал яких є повністю у власності іноземних суб'єктів господарської діяльності;

- об'єднання фізичних, юридичних, фізичних і юридичних осіб, які не є юридичними особами згідно з законами України, але які мають постійне місцезнаходження на території України і яким цивільно-правовими законами України не заборонено здійснювати господарську діяльність;

- структурні одиниці іноземних суб'єктів господарської діяльності, які не є юридичними особами згідно з законами України (філії, відділення, тощо), але мають постійне місцезнаходження на території України;

- спільні підприємства за участю суб'єктів господарської діяльності

України та іноземних суб'єктів господарської діяльності, зареєстровані як такі в Україні і які мають постійне місцезнаходження на території України;

- інші суб'єкти господарської діяльності, передбачені законами України.

Україна в особі її органів, місцеві органи влади і управління в особі створених ними зовнішньоекономічних організацій, які беруть участь у зовнішньоекономічній діяльності, а також інші держави, які беруть участь у господарській діяльності на території України, діють як юридичні особи згідно з частиною четвертою статті 2 цього Закону і законами України.

#### **Стаття 4.** Види зовнішньоекономічної діяльності

До видів зовнішньоекономічної діяльності, які здійснюються в Україні суб'єкти цієї діяльності, належать:

- експорт та імпорт товарів, капіталів та робочої сили;
- надання суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності України послуг іноземним суб'єктам господарської діяльності, в тому числі: виробничих, транспортно-експедиційних, страхових, консультаційних, маркетингових, експортних, посередницьких, брокерських, агентських, консигнаційних, управлінських, облікових, аудиторських, юридичних, туристських та інших, що прямо і виключно не заборонені законами України; надання вищезазначених послуг іноземними суб'єктами господарської діяльності суб'єктам зовнішньоекономічної діяльності України;

- наукова, науково-технічна, науково-виробнича, виробнича, навчальна та інша кооперація з іноземними суб'єктами господарської діяльності; навчання та підготовка спеціалістів на комерційній основі;

- міжнародні фінансові операції та операції з цінними паперами у випадках, передбачених законами України;

- кредитні та розрахункові операції між суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності та іноземними суб'єктами господарської діяльності; створення суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності банківських, кредитних та страхових установ за межами України; створення іноземними суб'єктами господарської діяльності зазначених установ на території України у випадках, передбачених законами України;

- спільна підприємницька діяльність між суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності та іноземними суб'єктами господарської діяльності, що включає створення спільних підприємств різних видів і форм, проведення спільних господарських операцій та спільне володіння майном як на території України, так і за її межами;

- підприємницька діяльність на території України, пов'язана з наданням ліцензій, патентів, ноу-хау, торговельних марок та інших нематеріальних об'єктів власності з боку іноземних суб'єктів господарської діяльності; аналогічна діяльність суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності за межами України;

- організація та здійснення діяльності в галузі проведення виставок, аукціонів, торгів, конференцій, симпозіумів, семінарів та інших подібних заходів, що здійснюються на комерційній основі, за участю суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності; організація та здійснення оптової, консигнаційної та роздрібною торгівлі на території України за іноземну

валюту у передбачених законами України випадках;

- товарообмінні (бартерні) операції та інша діяльність, побудована на формах зустрічної торгівлі між суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності та іноземними суб'єктами господарської діяльності;

- орендні, в тому числі лізингові, операції між суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності та іноземними суб'єктами господарської діяльності;

- операції по придбанню, продажу та обміну валюти на валютних аукціонах, валютних біржах та на міжбанківському валютному ринку;

- роботи на контрактній основі фізичних осіб України з іноземними суб'єктами господарської діяльності як на території України, так і за її межами; роботи іноземних фізичних осіб на контрактній оплатній основі з суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності як на території України, так і за її межами;

- інші види зовнішньоекономічної діяльності, не заборонені прямо і у виключній формі законами України.

Посередницькі операції, при здійсненні яких право власності на товар не переходить до посередника (на підставі комісійних, агентських договорів, договорів доручення та інших), здійснюються без обмежень.

#### **Стаття 5.** Право на здійснення зовнішньоекономічної діяльності

Всі суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності мають рівне право здійснювати будь-які її види, прямо не заборонені законами України, незалежно від форм власності та інших ознак.

Фізичні особи мають право здійснювати зовнішньоекономічну діяльність з моменту набуття ними цивільної дієздатності згідно з законами України. Фізичні особи, які мають постійне місце проживання на території України, мають зазначене право, якщо вони зареєстровані як підприємці згідно з Законом України "Про підприємництво" Фізичні особи, які не мають постійного місця проживання на території України, мають зазначене право, якщо вони є суб'єктами господарської діяльності за законом держави, в якій вони мають постійне місце проживання або громадянами якої вони є. Юридичні особи мають право здійснювати зовнішньоекономічну діяльність відповідно до їх статутних документів з моменту набуття ними статусу юридичної особи...

**Стаття 6.** Договори (контракти) суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності та право, що застосовується до них

Суб'єкти, які є сторонами зовнішньоекономічного договору (контракту), мають бути здатними до укладання договору (контракту) відповідно до цього та інших законів України та/або закону місця укладання договору (контракту). Зовнішньоекономічний договір (контракт) складається відповідно до цього та інших законів України з урахуванням міжнародних договорів України. Суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності при складанні тексту зовнішньоекономічного договору (контракту) мають право використовувати відомі міжнародні звичаї, рекомендації міжнародних органів та організацій, якщо це не заборонено прямо та у виключній формі цим та іншими законами України.

Зовнішньоекономічний договір (контракт) укладається суб'єктом



зовнішньоекономічної діяльності або його представником у простій письмовій формі, якщо інше не передбачено міжнародним договором України чи законом. Повноваження представника на укладення зовнішньоекономічного договору (контракту) може впливати з доручення, статутних документів, договорів та інших підстав, які не суперечать цьому Закону. Дії, які здійснюються від імені іноземного суб'єкта зовнішньоекономічної діяльності суб'єктом зовнішньоекономічної діяльності України, уповноваженим на це належним чином, вважаються діями цього іноземного суб'єкта зовнішньоекономічної діяльності.

Для підписання зовнішньоекономічного договору (контракту) суб'єкту зовнішньоекономічної діяльності не потрібен дозвіл будь-якого органу державної влади, управління або вищестоящої організації, за винятком випадків, передбачених законами України.

Суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності мають право укласти будь-які види зовнішньоекономічних договорів (контрактів), крім тих, які прямо та у виключній формі заборонені законами України.

Зовнішньоекономічний договір (контракт) може бути визнано недійсним у судовому порядку, якщо він не відповідає вимогам законів України або міжнародних договорів України...

## **Розділ II**

### **РЕГУЛЮВАННЯ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ**

#### **Стаття 7. Основи регулювання зовнішньоекономічної діяльності**

Регулювання зовнішньоекономічної діяльності в Україні здійснюється згідно з принципами, визначеними у статті 2 цього Закону, з метою:

- забезпечення збалансованості економіки та рівноваги внутрішнього ринку України;

- стимулювання прогресивних структурних змін в економіці, в тому числі зовнішньоекономічних зв'язків суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності України;

- створення найбільш сприятливих умов для залучення економіки України в систему світового поділу праці та її наближення до ринкових структур розвинутих зарубіжних країн.

Регулювання зовнішньоекономічної діяльності в Україні здійснюється:

- Україною як державою в особі її органів в межах їх компетенції;

- недержавними органами управління економікою (товарними, фондовими, валютними біржами, торговельними палатами, асоціаціями, спілками та іншими організаціями координаційного типу), що діють на підставі їх статутних документів;

- самими суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності на підставі відповідних координаційних угод, що укладаються між ними.

Регулювання зовнішньоекономічної діяльності в Україні здійснюється за допомогою:

- законів України;

- передбачених в законах України актів тарифного і нетарифного

регулювання, які видаються державними органами України в межах їх компетенції;

- економічних заходів оперативного регулювання (валютно-фінансового, кредитного та іншого) в межах законів України;

- рішень недержавних органів управління економікою, які приймаються за їх статутними документами в межах законів України;

- угод, що укладаються між суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності і які не суперечать законам України.

Забороняється регулювання зовнішньоекономічної діяльності прямо не передбаченими у цій частині актами і діями державних і недержавних органів.

Нормативно-правові акти, що регулюють зовнішньоекономічну діяльність і відповідно до закону є регуляторними актами, розробляються, розглядаються, приймаються та оприлюднюються з урахуванням вимог Закону України "Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності" (1160-15 ).

На території України згідно з цим Законом запроваджуються такі правові режими для іноземних суб'єктів господарської діяльності:

- національний режим, який означає, що іноземні суб'єкти господарської діяльності мають обсяг прав та обов'язків не менший, ніж суб'єкти господарської діяльності України. Національний режим застосовується щодо всіх видів господарської діяльності іноземних суб'єктів цієї діяльності, пов'язаної з їх інвестиціями на території України, а також щодо експортно-імпортних операцій іноземних суб'єктів господарської діяльності тих країн, які входять разом з Україною до економічних союзів;

- режим найбільшого сприяння, який означає, що іноземні суб'єкти господарської діяльності мають обсяг прав, преференцій та пільг щодо мит, податків та зборів, якими користується та/або буде користуватися іноземний суб'єкт господарської діяльності будь-якої іншої держави, який надано згаданий режим, за винятком випадків, коли зазначені мита, податки, збори та пільги по них встановлюються в рамках спеціального режиму, визначеного нижче. Режим найбільшого сприяння надається на основі взаємної угоди суб'єктам господарської діяльності інших держав згідно з відповідними договорами України та застосовується у сфері зовнішньої торгівлі;

- спеціальний режим, який застосовується до територій спеціальних економічних зон згідно із статтею 24 цього Закону, а також до територій митних союзів, до яких входить Україна, і в разі встановлення будь-якого спеціального режиму згідно з міжнародними договорами за участю України відповідно до статті 25 цього Закону...

#### **Стаття 8.** Державне регулювання зовнішньоекономічної діяльності

Україна самостійно формує систему та структуру державного регулювання зовнішньоекономічної діяльності на її території.

Державне регулювання зовнішньоекономічної діяльності має забезпечувати:

- захист економічних інтересів України та законних інтересів суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності;

- створення рівних можливостей для суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності розвивати всі види підприємницької діяльності незалежно від форм власності та всі напрями використання доходів і здійснення інвестицій;

- заохочення конкуренції та ліквідацію монополізму в сфері зовнішньоекономічної діяльності.

Держава та її органи не мають права безпосередньо втручатися в зовнішньоекономічну діяльність суб'єктів цієї діяльності, за винятком випадків, коли таке втручання здійснюється згідно з цим та іншими законами України.

**Стаття 9.** Органи державного регулювання зовнішньоекономічної діяльності

Найвищим органом, що здійснює державне регулювання зовнішньоекономічної діяльності, є Верховна Рада України. До компетенції Верховної Ради України належать:

- прийняття, зміна та скасування законів, що стосуються зовнішньоекономічної діяльності;

- затвердження головних напрямів зовнішньоекономічної політики України;

- розгляд, затвердження та зміна структури органів державного регулювання зовнішньоекономічної діяльності;

- укладання міжнародних договорів України відповідно до законів України про міжнародні договори України та приведення чинного законодавства України у відповідність з правилами, встановленими цими договорами;

- затвердження нормативів обов'язкового розподілу валютної виручки державі та місцевим Радам народних депутатів України, ставок та умов оподаткування, митного тарифу, митних зборів та митних процедур України при здійсненні зовнішньоекономічної діяльності;

- встановлення спеціальних режимів зовнішньоекономічної діяльності на території України відповідно до статей 24, 25 цього Закону;

- затвердження списків товарів, експорт та імпорт яких забороняється згідно із статтями 16, 17 цього Закону.

Кабінет Міністрів України:

- вживає заходів до здійснення зовнішньоекономічної політики України відповідно до законів України;

- здійснює координацію діяльності міністерств, державних комітетів та відомств України по регулюванню зовнішньоекономічної діяльності; координує роботу торговельних представництв України в іноземних державах;

- приймає нормативні акти управління з питань зовнішньоекономічної діяльності у випадках, передбачених законами України;

- проводить переговори і укладає міжурядові договори України з питань зовнішньоекономічної діяльності у випадках, передбачених законами України про міжнародні договори України, забезпечує виконання міжнародних договорів України з питань зовнішньоекономічної діяльності всіма державними органами управління, підпорядкованими Кабінету Міністрів України, та залучає до їх виконання інші суб'єкти

зовнішньоекономічної діяльності на договірних засадах;

- відповідно до своєї компетенції, визначеної законами України, вносить на розгляд Верховної Ради України пропозиції про систему міністерств, державних комітетів і відомств - органів оперативного державного регулювання зовнішньоекономічної діяльності, повноваження яких не можуть бути вищими за повноваження Кабінету Міністрів України, які він має згідно з законами України;

- забезпечує складання платіжного балансу, зведеного валютного плану України;

- відповідно до своєї компетенції має право зменшувати та скасовувати тимчасову надбавку до діючих ставок ввізного мита на деякі товари згідно з процедурою, визначеною міжнародними угодами України;

- здійснює заходи щодо забезпечення раціонального використання коштів Державного валютного фонду України;

- забезпечує виконання рішень Ради Безпеки Організації Об'єднаних Націй з питань зовнішньоекономічної діяльності.

Національний банк України:

- здійснює зберігання і використання золотовалютного резерву України та інших державних коштовностей, які забезпечують платоспроможність України;

- представляє інтереси України у відносинах з центральними банками інших держав, міжнародними банками та іншими фінансово-кредитними установами та укладає відповідні міжбанківські угоди;

- регулює курс національної валюти України до грошових одиниць інших держав;

- здійснює облік і розрахунки по наданих і одержаних державних кредитах і позиках, провадить операції з централізованими валютними ресурсами, які виділяються з Державного валютного фонду України у розпорядження Національного банку України;

- виступає гарантом кредитів, що надаються суб'єктам зовнішньоекономічної діяльності іноземними банками, фінансовими та іншими міжнародними організаціями під заставу Державного валютного фонду та іншого державного майна України;

- здійснює інші функції відповідно до Закону України "Про банки і банківську діяльність" та інших законів України. Національний банк України може делегувати виконання покладених на нього функцій банку для зовнішньоекономічної діяльності України.

Центральний орган виконавчої влади з питань економічної політики:

- забезпечує проведення єдиної зовнішньоекономічної політики при здійсненні суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності виходу на зовнішній ринок, координацію їх зовнішньоекономічної діяльності, в тому числі відповідно до міжнародних договорів України;

- здійснює контроль за додержанням всіма суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності чинних законів України та умов міжнародних договорів України;

- проводить антидемпінгові, антисубсидійні та спеціальні розслідування у порядку, визначеному законами України;

- виконує інші функції відповідно до законів України і Положення

про центральний орган виконавчої влади з питань економічної політики.

Державна митна служба України:

- здійснює митний контроль в Україні згідно з чинними законами України.

Антимонопольний комітет України:

- здійснює контроль за додержанням суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності законодавства про захист економічної конкуренції.

Міжвідомча комісія з міжнародної торгівлі:

- здійснює оперативне державне регулювання зовнішньоекономічної діяльності в Україні відповідно до законодавства України;

- приймає рішення про порушення і проведення антидемпінгових, антисубсидійних або спеціальних розслідувань та застосування відповідно антидемпінгових, компенсаційних або спеціальних заходів...

**Стаття 11.** Принципи оподаткування при здійсненні зовнішньоекономічної діяльності

Оподаткування суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності України здійснюється за такими принципами:

- Україна самостійно встановлює і скасовує податки і пільги для суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності України;

- ставки податків встановлюються і скасовуються Верховною Радою України за поданням Кабінету Міністрів України;

- рівень оподаткування встановлюється виходячи з необхідності досягнення та підтримання самоокупності і самофінансування суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності та з метою бездефіцитності платіжного балансу України;

- стабільність кількості видів і розмір податків гарантуються державою на строк не менш як 5 років;

- забороняється встановлювати інші податки, крім тих, що затверджені Верховною Радою України;

- ставки податків є однаковими для всіх суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності та визначаються за товарною ознакою: для одного і того ж товару діє єдина ставка податку;

- заохочення експорту готової продукції.

Забороняється одночасне застосування щодо одного й того ж товару податку на експорт і імпорт та режиму ліцензування і квотування експорту відповідно до статті 16 цього Закону, за винятком випадків встановлення режиму ліцензування і квотування як заходу у відповідь на дискримінаційні дії інших держав згідно із статтею 16 цього Закону та в разі застосування санкцій згідно із статтею 37 цього Закону при порушенні суб'єктом зовнішньоекономічної діяльності встановлених правил цієї діяльності.

**Стаття 12.** Обов'язковий розподіл виручки від зовнішньоекономічної діяльності в іноземній валюті

На території України запроваджується обов'язковий розподіл виручки в іноземній валюті від зовнішньоекономічної діяльності між валютними фондами суб'єктів цієї діяльності та Державним валютним фондом України і валютними фондами місцевих Рад народних депутатів України.

Обов'язковому розподілу підлягає виручка в іноземній валюті від зовнішньоекономічної діяльності всіх суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності, які мають постійне місцезнаходження або постійне місце проживання на території України.

Суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності, зазначені в цій статті, зобов'язані передавати частину від загальної суми виручки в іноземній валюті, одержаної ними в результаті зовнішньоекономічної діяльності, за стабільними п'ятирічними нормативами, що встановлюються Верховною Радою України за поданням Кабінету Міністрів України залежно від виду експортного товару і є однаковими для всіх суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності незалежно від форм власності і організації господарювання.

В разі, якщо територія, на якій суб'єкт зовнішньоекономічної діяльності має постійне місцезнаходження або постійне місце проживання, підпорядкована кільком місцевим Радам народних депутатів, суб'єкт зовнішньоекономічної діяльності передає 2/3 від цієї суми, що призначена для розподілу, у валютний фонд місцевої Ради народних депутатів базового рівня і 1/3 - у валютний фонд вищестоящої місцевої Ради народних депутатів України...

Порядок здійснення операцій по обов'язковому розподілу виручки в іноземній валюті визначається положенням, яке затверджує Національний банк України.

Частину виручки в іноземній валюті, яка підлягає передачі за обов'язковим розподілом, суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності передають тільки у Державний валютний фонд України. Інші держави не можуть запроваджувати на території України передачу до бюджетів чи валютних фондів цих держав частини виручки в іноземній валюті та/або відрахування в іноземній валюті, які є обов'язковими для суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності, зазначених в цій статті.

Суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності, зазначені в цій статті, мають право провадити продаж іноземної валюти іншим державам тільки на підставі відповідних цивільно-правових договорів (контрактів), укладених згідно з законами України, в яких зазначені держави виступають як суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності. Суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності, зазначені в цій статті, не мають права здійснювати обов'язковий розподіл або відрахування в іноземній валюті на підставі актів законодавства інших держав.

Створення на території України інших валютних фондів, крім Державного валютного фонду України та валютних фондів місцевих Рад народних депутатів України, до яких суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності зобов'язані передавати частину виручки в іноземній валюті, без їх згоди, оформленої належним чином, забороняється. Україна провадить розрахунки в іноземній валюті з Союзом РСР та іншими державами згідно з відповідними угодами (договорами) України через Національний банк України або (в разі його доручення) через банк для зовнішньоекономічної діяльності України в межах Державного валютного фонду України. Інші суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності від України не несуть зобов'язань за зазначеними розрахунками.

**Стаття 13.** Принципи митного регулювання при здійсненні зовнішньоекономічної діяльності

Україна самостійно здійснює митне регулювання зовнішньоекономічної діяльності на своїй території. Митну політику України визначає Верховна Рада України.

Митне регулювання зовнішньоекономічної діяльності здійснюється згідно з цим Законом, Митним кодексом України, законами України про митне регулювання, Єдиним митним тарифом України та міжнародними договорами України.

Територія України становить єдиний митний простір, на якому діють митні правила України, з додержанням зобов'язань, що випливають з міжнародних договорів України...

Митний контроль та митне оподаткування на території спеціальних економічних зон регулюються спеціальними законами України та міжнародними договорами, які встановлюють спеціальний правовий режим цих зон у кожному окремому випадку.

До суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності (іноземних суб'єктів господарської діяльності), які провадять демпінг, а також тих держав, які застосовують щодо України дискримінаційні дії, можуть вживатися митні заходи, передбачені статтями 29, 31 та 37 цього Закону...

Україна як держава несе відповідальність за дії своїх митних органів згідно із статтею 34 цього Закону.

**Стаття 14.** Ведення розрахунків та кредитування суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності

Всі суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності мають право:

- самостійно визначати форму розрахунків по зовнішньоекономічних операціях з-поміж тих, що не суперечать законам України та відповідають міжнародним правилам;

- безпосередньо брати і надавати комерційні кредити за рахунок власних коштів у діючій на території України валюті та в іноземній валюті як у межах, так і за межами України, самостійно приймати рішення у зазначених питаннях;

- вільно обирати банківсько-кредитні установи, які будуть вести їх валютні рахунки та розрахунки з іноземними суб'єктами господарської діяльності, користуватись їх послугами, з додержанням при цьому вимог чинних законів України.

Розрахункове та кредитне обслуговування суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності здійснюється на території України банком для зовнішньоекономічної діяльності України і уповноваженими комерційними банківськими та кредитними установами, а також іноземними і міжнародними банками, зареєстрованими у встановленому порядку на території України.

Кредитування зовнішньоекономічних операцій у діючій на території України валюті та в іноземній валюті здійснюється на основі домовленості та на умовах, погоджених між кредиторами та одержувачами кредитів у кредитних угодах (договорах).

Розрахункові кредити банків, які видаються суб'єктам зовнішньоекономічної діяльності за спеціальним кредитним (позичковим)

рахунком у діючій на території України валюті для покриття коштів, що тимчасово вилучаються з обігу, забезпечуються товарно-матеріальними цінностями, розрахунковими, транспортними та/або товаросупровідними документами. Всі інші кредити, крім розрахункових, забезпечуються майном, що належить на праві власності боржнику, та/або його немайними правами.

Державне кредитування суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності та гарантування державою комерційних кредитів, що надаються цим суб'єктам, в Україні здійснюються через банк для зовнішньоекономічної діяльності України та інші уповноважені банки.

Умови державного кредитування та гарантування державою комерційних кредитів визначаються кредитними угодами (договорами), що укладаються між відповідними суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності та банком для зовнішньоекономічної діяльності України.

Рішення про надання державних кредитів та гарантій приймається банком для зовнішньоекономічної діяльності України в межах лімітів державного кредитування зовнішньоекономічної діяльності у діючій на території України валюті та в іноземній валюті за поданням суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності та за результатами експертної оцінки техніко-економічного обґрунтування об'єкта кредитування та умов окупності кредитів. Банк для зовнішньоекономічної діяльності України повинен повідомити про своє рішення подавця заявки на державний кредит (державну гарантію комерційного кредиту) у місячний строк з дня подання зазначеної заявки. В разі відсутності вищезазначеної експертної оцінки об'єкта кредитування відмова у державному кредитуванні (гарантуванні державою комерційного кредиту) суб'єкта зовнішньоекономічної діяльності з підстав недоцільності не дозволяється.

Розмір державного кредиту (державної гарантії комерційного кредиту), що надається у діючій на території України валюті та/або в іноземній валюті одному суб'єкту зовнішньоекономічної діяльності протягом одного року, не може перевищувати 5 процентів від відповідних річних лімітів державного кредитування зовнішньоекономічних операцій.

Всі суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності, які надають кредити іноземним суб'єктам господарської діяльності або одержують у них кредити, повинні протягом трьох робочих днів надіслати у Національний банк України інформацію про зазначені кредити (загальна сума, валюта на строк кредиту) згідно з встановленою Національним банком України формою. Національний банк України може запроваджувати ліцензування одержання кредитів в іноземній валюті суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності від іноземних суб'єктів господарської діяльності в разі виникнення обставин, зазначених у статті 16 цього Закону, та ліцензування надання кредитів в іноземній валюті суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності іноземним суб'єктам господарської діяльності в разі виникнення обставин, зазначених у статті 16 цього Закону.



**ДЕРЖАВНИЙ КЛАСИФІКАТОР УКРАЇНИ****Класифікація організаційно-правових  
форм господарювання  
ДК 002:2004****1. ВСТУП**

Державний класифікатор "Класифікація організаційно-правових форм господарювання" (КОПФГ) розроблено на виконання Постанови Кабінету Міністрів України від 4 травня 1993 р. №326 "Про Концепцію побудови національної статистики України та Державну програму переходу на міжнародну систему обліку і статистики".

Об'єктом класифікації є визначені чинним законодавством організаційно-правові форми юридичних осіб та їх відокремлені підрозділи: філії, представництва, а також підприємці - фізичні особи, які не мають статусу юридичної особи.

Класифікатор призначено для використання органами державного управління та іншими користувачами для обліку, збирання й оброблення статистичної та адміністративної інформації щодо державної реєстрації, аналізування та узагальнювання результатів економічної діяльності суб'єктів господарської (зокрема підприємницької) діяльності, ведення державних реєстрів: Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України (ЄДРПОУ), Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб - підприємців, Реєстру корпоративних прав держави та інших.

Вилучені станом на 31.03.2004 р. з чинного законодавства організаційно-правові форми підприємств виділено курсивом.

Кожна позиція класифікатора структурно складається з тризначного ідентифікаційного коду та назви організаційно-правової форми господарювання. Ідентифікаційний код будується з використанням серійно-порядкового методу кодування. Початкові коди серій (100, 200, 300, 400, 500, 600, 800 та 900) та їхні назви, використовують для узагальнювання об'єктів класифікації і не призначені для безпосереднього кодування суб'єктів господарської та іншої діяльності.

Наявність у назві класифікаційної позиції, наведеної у дужках альтернативної частини назви, визначає можливі варіанти застосовування цієї організаційно-правової форми. Так, назва організаційно-правової форми позиції класифікації "Підприємство об'єднання громадян (релігійної організації, профспілки)" під час формування назви підприємства, створеного, наприклад, профспілкою, буде визначено у Свідоцтві про державну реєстрацію та Єдиному державному реєстрі

юридичних осіб і фізичних осіб - підприємців як "Підприємство профспілки".

Щоб забезпечити змогу порівнювати коди організаційно-правових форм господарювання за ДК 002-94 наведено колонку "Попередній код" (код за ДК 002-94).

Ведення КОПФГ здійснює Державний комітет статистики України. Підставою для внесення змін до класифікатора є відповідні зміни законодавчих актів України. Повідомлення про зміни до класифікатора публікують в щомісячному інформаційному покажчику "Стандарти" Держспоживстандарту України.

## 2. ЗАГАЛЬНІ ВИЗНАЧЕННЯ

**2.1. Організаційно-правова форма господарювання** - форма здійснювання господарської (зокрема підприємницької) діяльності з відповідною правовою основою, яка визначає характер відносин між засновниками (учасниками), режим майнової відповідальності за зобов'язаннями підприємства (організації), порядок створення, реорганізації, ліквідації, управління, розподілу одержаних прибутків, можливі джерела фінансування діяльності тощо.

**2.2. Юридична особа** - організація, створена і зареєстрована у встановленому законом порядку. Юридична особа може бути створена шляхом об'єднання осіб та (або) майна.

Юридичні особи, залежно від порядку їх створення, поділяються на юридичних осіб приватного права та юридичних осіб публічного права.

Юридична особа приватного права створюється на підставі установчих документів.

Юридична особа публічного права створюється розпорядчим актом Президента України, органу державної влади, органу влади Автономної Республіки Крим або органу місцевого самоврядування.

Юридична особа може бути створена шляхом примусового поділу (виділу) у випадках, встановлених законом [2, ст. 80, 81].

**2.3. Учасники відносин у сфері господарювання** - суб'єкти господарювання, споживачі, органи державної влади та органи місцевого самоврядування наділені господарською компетенцією, а також громадяни, громадські та інші організації, які виступають засновниками суб'єктів господарювання чи здійснюють щодо них організаційно-господарські повноваження на основі відносин власності [3, ст. 2].

**2.4. Господарська діяльність** - діяльність суб'єктів господарювання у сфері суспільного виробництва, спрямована на виготовлення та реалізацію продукції, виконання робіт чи надавання послуг вартісного характеру, що мають цінову визначеність [3, ст. 3].

**2.4.1. Некомерційна господарська діяльність** - самостійна систематична господарська діяльність, здійснювана суб'єктами

господарювання, спрямована на досягнення економічних, соціальних та інших результатів без мети одержання прибутку [3, ст. 3].

**2.4.2. Підприємницька діяльність** - самостійна ініціативна, систематична, на власний ризик господарська діяльність, здійснювана суб'єктами господарювання (підприємцями) з метою досягнення економічних і соціальних результатів та одержання прибутку [3, ст. 42].

**2.5. Суб'єкти господарювання** - учасники господарських відносин, які здійснюють господарську діяльність, реалізуючи господарську компетенцію (сукупність господарських прав та обов'язків), мають відокремлене майно і несуть відповідальність за своїми зобов'язаннями в межах цього майна, крім випадків, передбачених законодавством.

Суб'єктами господарювання є:

- господарські організації - юридичні особи, державні, комунальні та інші підприємства, а також інші юридичні особи, які здійснюють господарську діяльність та зареєстровані в установленому законом порядку;

- громадяни України, іноземці та особи без громадянства, які здійснюють господарську діяльність та зареєстровані відповідно до закону як підприємці;

- філії, представництва, інші відокремлені підрозділи господарських організацій (структурні одиниці), утворені ними для здійснення господарської діяльності.

Держава, органи державної влади та органи місцевого самоврядування не є суб'єктами господарювання [3, ст. 8, 55].

**2.5.1. Суб'єкти господарювання державного сектору економіки** - суб'єкти, що діють на основі лише державної власності, а також суб'єкти, державна частка у статутному фонді яких перевищує п'ятдесят відсотків чи становить величину, яка забезпечує державі право вирішального впливу на господарську діяльність цих суб'єктів.

Держава здійснює управління державним сектором економіки відповідно до засад внутрішньої і зовнішньої політики [3, ст. 22].

**2.5.2. Суб'єкти господарювання комунального сектору економіки** - суб'єкти, що діють на основі лише комунальної власності, а також суб'єкти, у статутному фонді яких частка комунальної власності перевищує п'ятдесят відсотків чи становить величину, яка забезпечує органам місцевого самоврядування право вирішального впливу на господарську діяльність цих суб'єктів [3, ст. 24].

**2.6. Корпоративне підприємство** - корпоративне підприємство, утворене, як правило, двома або більше засновниками за їх спільним рішенням (договором), діє на основі об'єднання майна та (або) підприємницької чи трудової діяльності засновників (учасників), їх спільного управління справами, на основі корпоративних прав, у тому числі через органи, що ними створюються, участі засновників (учасників) у розподілі доходів та ризиків підприємства. Корпоративними є кооперативні підприємства, підприємства, що створюються у формі

господарського товариства, а також інші підприємства, в тому числі засновані на приватній власності двох або більше осіб [3, ст. 63].

2.7. Унітарне підприємство створюється одним засновником, який виділяє необхідне для того майно, формує відповідно до закону статутний фонд, не поділений на частки (паї), затверджує статут, розподіляє доходи, безпосередньо або через керівника, який ним призначається, керує підприємством і формує його трудовий колектив на засадах трудового найму, вирішує питання реорганізації та ліквідації підприємства. Унітарними є підприємства державні, комунальні, підприємства, засновані на власності об'єднання громадян, релігійної організації або на приватній власності засновника [3, ст. 63].

2.8. **Об'єднання підприємств (юридичних осіб)** - господарська організація, утворена у складі двох або більше підприємств (юридичних осіб) з метою координації їх виробничої, наукової та іншої діяльності для вирішення спільних економічних та соціальних завдань.

Об'єднання підприємств утворюються підприємствами на добровільних засадах або за рішенням органів, які відповідно до Господарського кодексу та інших законів мають право утворювати об'єднання підприємств. В об'єднання підприємств можуть входити підприємства, утворені за законодавством інших держав, а підприємства України можуть входити в об'єднання підприємств, утворені на території інших держав [3, ст. 118].

2.9. **Асоційовані підприємства (господарські організації)** - це група суб'єктів господарювання - юридичних осіб, пов'язаних між собою відносинами економічної та (або) організаційної залежності у формі участі в статутному фонді та (або) управлінні. Залежність між асоційованими підприємствами може бути простою і вирішальною [3, ст. 126].

2.10. **Установа** - організація, створена однією або кількома особами (засновниками), які не беруть участі в управлінні нею, шляхом об'єднання (виділення) їхнього майна для досягнення мети, визначеної засновниками, за рахунок цього майна.

Особливості правового статусу окремих видів установ встановлюються законом [2, ст. 83 - 85].

### **3. ОБ'ЄКТИ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ПРАВОВИХ ФОРМ ГОСПОДАРЮВАННЯ**

#### **3.1. Підприємства**

**Підприємство** - самостійний суб'єкт господарювання, створений компетентним органом державної влади або органом місцевого самоврядування, або іншими суб'єктами для задоволення суспільних та особистих потреб шляхом систематичного здійснення виробничої, науково-дослідної, торговельної, іншої господарської діяльності в порядку, передбаченому цим Кодексом та іншими законами.

Підприємства можуть створюватись як для здійснення підприємництва, так і для некомерційної господарської діяльності.

Підприємство, якщо законом не встановлено інше, діє на основі статуту.

Підприємство є юридичною особою, має відокремлене майно, самостійний баланс, рахунки в установах банків, печатку із своїм найменуванням та ідентифікаційним кодом.

Підприємство не має у своєму складі інших юридичних осіб [3, ст. 62].

**3.1.1. Фермерське господарство** - форма підприємницької діяльності громадян із створенням юридичної особи, які виявили бажання виробляти товарну сільськогосподарську продукцію, займатися її переробкою та реалізацією з метою отримання прибутку на земельних ділянках, наданих їм для ведення фермерського господарства [22, ст. 1].

**3.1.2. Приватне підприємство** - підприємство, що діє на основі приватної власності одного або кількох громадян, іноземців, осіб без громадянства та його (їх) праці чи з використанням найманої праці. Приватним є також підприємство, що діє на основі приватної власності суб'єкта господарювання - юридичної особи [3, ст. 63].

**3.1.3. Колективне підприємство\***<sup>1</sup> - підприємство, що діє на основі колективної власності [3, ст. 63].

**3.1.4. Державне підприємство** - підприємство, що діє на основі державної власності.

**3.1.4.1.** Державне унітарне підприємство утворюється компетентним органом державної влади в розпорядчому порядку на базі відокремленої частини державної власності, як правило, без поділу її на частки, і входить до сфери його управління.

Найменування державного унітарного підприємства повинно містити слова "державне підприємство". Державні унітарні підприємства діють як державні комерційні або казенні.

**3.1.4.2. Державне комерційне підприємство** - суб'єкт підприємницької діяльності, діє на підставі статуту на принципах підприємництва і несе відповідальність за наслідки своєї діяльності усім належним йому на праві господарського відання майном [3, ст. 63, 73, 74].

**3.1.5. Казенне підприємство** - підприємство, створене за рішенням Кабінету Міністрів України. У рішенні про створення казенного підприємства визначаються обсяг і характер основної діяльності підприємства, а також орган, до сфери управління якого входить підприємство, що створюється. Реорганізація і ліквідація казенного підприємства проводяться за рішенням органу, до компетенції якого належить створення даного підприємства [3, ст. 76].

---

<sup>1</sup> \* - ця позначка означає, що чинним законодавство не передбачається створення та державна реєстрація нових підприємств з цією організаційно-правовою формою

3.1.6. **Комунальне підприємство** - підприємство, що діє на основі комунальної власності територіальної громади [3, ст. 63].

Комунальне унітарне підприємство - підприємство, яке утворене компетентним органом місцевого самоврядування в розпорядчому порядку на базі відокремленої частини комунальної власності і входить до сфери його управління.

Найменування комунального унітарного підприємства повинно містити слова "комунальне підприємство" та вказівку на орган місцевого самоврядування, до сфери управління якого входить це підприємство [3, ст. 78].

3.1.7. **Дочірнє підприємство** - підприємство, єдиним засновником якого є інше підприємство (підприємство, залежне від іншого) [3, ст. 63, 126].

3.1.8. **Іноземне підприємство** - унітарне або корпоративне підприємство, створене за законодавством України, що діє виключно на основі власності іноземців або іноземних юридичних осіб, або підприємство, що діє, придбане повністю у власність цих осіб. Іноземні підприємства не можуть створюватися в галузях, визначених законом, що мають стратегічне значення для безпеки держави [3, ст. 117].

3.1.9. Підприємство об'єднання громадян (релігійної організації, профспілки) - унітарне підприємство, засноване на власності об'єднання громадян, релігійної організації або профспілки для здійснення господарської діяльності з метою виконання їх статутних завдань. Засновником такого підприємства є відповідне об'єднання громадян, релігійна організація, профспілка, що має статус юридичної особи, а також їх об'єднання (спілки) у разі, якщо їх статутом передбачено право заснування підприємств [ГКУ, ст. 112].

3.1.10. **Підприємство споживчої кооперації** - унітарне або корпоративне підприємство, утворене споживчим товариством (товариствами) або спілкою (об'єднанням) споживчих товариств з метою здійснення статутних цілей цих товариств, спілок (об'єднань) [3, ст. 111].

3.1.11. **Оренднє підприємство\*** - підприємство, створене орендарем на основі оренди цілісного майнового комплексу існуючого державного або комунального підприємства чи майнового комплексу виробничого структурного підрозділу (структурної одиниці) цього підприємства з метою здійснення підприємницької діяльності.

3.13. **Індивідуальне підприємство\*** - підприємство, засноване на особистій власності фізичної особи та виключно її праці.

3.14. **Сімейне підприємство\*** - підприємство, засноване на власності та праці громадян України - членів однієї сім'ї, які проживають разом.

3.15. **Спільне підприємство\*** - підприємство, засноване на базі об'єднання майна різних власників. У числі засновників спільного підприємства відповідно до законодавства України можуть бути юридичні особи та громадяни України, союзних республік, інших держав.

*Примітка.* За таким визначенням, що відповідає першій редакції Закону України "Про підприємства в Україні", здійснювалась державна реєстрація спільних підприємств. Наявність спільного капіталу згідно з цим визначенням не є необхідною ознакою.

### **3.2. Господарські товариства**

**Господарські товариства** - підприємства або інші суб'єкти господарювання, створені юридичними особами та (або) громадянами шляхом об'єднання їх майна і участі в підприємницькій діяльності товариства з метою одержання прибутку.

До господарських товариств належать: акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства, командитні товариства [2, ст. 113]; [3, ст. 79, 80].

**3.2.1. Акціонерне товариство** - товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначену кількість рівної номінальної вартості, несе відповідальність за зобов'язаннями тільки майном товариства [2, ст. 152]; [4, ст. 24].

**3.2.1.1. Відкрите акціонерне товариство** - вид акціонерного товариства, акції якого можуть розповсюджуватися шляхом відкритої передплати та купівлі-продажу на біржах [4, ст. 25].

**3.2.1.2. Закрите акціонерне товариство** - вид акціонерного товариства, акції якого розподіляються між засновниками і не можуть розповсюджуватися шляхом передплати, купуватися та продаватися на біржах [4, ст. 25].

**3.2.1.3. Державна акціонерна компанія (товариство)** - акціонерне товариство, державна частка у статутному фонді якого перевищує п'ятдесят відсотків чи становить величину, яка забезпечує державі право вирішального впливу на господарську діяльність цієї компанії [3, ст. 22].

**3.2.2. Товариство з обмеженою відповідальністю** - господарське товариство, що має статутний фонд, поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами, і несе відповідальність за своїми зобов'язаннями тільки своїм майном. Учасники товариства, які повністю сплатили свої вклади, несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах своїх вкладів [2, ст. 140]; [4, ст. 50].

**3.2.3. Товариство з додатковою відповідальністю** - товариство, статутний фонд якого поділено на частки визначених установчими документами розмірів. Учасники такого товариства відповідають за його боргами своїми внесками до статутного фонду, а за недостатністю цих сум - додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеску кожного учасника. Граничний розмір відповідальності учасників передбачається в установчих документах [2, ст. 151]; [4, ст. 65].

**3.2.4. Повне товариство** - товариство, всі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну

відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном [2, ст. 119]; [4, ст. 66].

3.2.5. **Командитне товариство** - товариство, в якому разом з одним або більше учасників, які здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном, є один або більше учасників, відповідальність яких обмежується вкладом у майні товариства (вкладників) [2, ст. 133]; [4, ст. 75].

### 3.3. Кооперативи

3.3.1. **Кооператив** - юридична особа, утворена фізичними та (або) юридичними особами, які добровільно об'єдналися на основі членства для ведення спільної господарської та іншої діяльності з метою задоволення своїх економічних, соціальних та інших потреб на засадах самоврядування.

Відповідно до завдань та характеру діяльності кооперативи поділяються на такі типи: виробничі, обслуговуючі та споживчі. За напрямками діяльності кооперативи можуть бути житлово-будівельними, садово-городніми, гаражними, торговельно-закупівельними, транспортними, освітніми, туристичними, медичними тощо [3, ст. 95]; [5, ст. 2].

3.3.2. **Виробничий кооператив** - кооператив, який утворюється шляхом об'єднання фізичних осіб для спільної виробничої або іншої господарської діяльності з метою одержання прибутку на засадах їх обов'язкової трудової участі та об'єднанні майнових пайових внесків, участі в управлінні підприємством та розподілі доходу між членами кооперативу відповідно до їх участі у його діяльності.

Виробничі кооперативи можуть здійснювати виробничу, переробну, заготівельно-збутову, постачальницьку, сервісну і будь-яку іншу підприємницьку діяльність [2, ст. 163]; [3, ст. 95].

3.3.3. **Обслуговуючий кооператив** - кооператив, який утворюється шляхом об'єднання фізичних та (або) юридичних осіб для надання послуг переважно членам кооперативу, а також іншим особам з метою провадження їх господарської діяльності. Обслуговуючі кооперативи надають послуги іншим особам в обсягах, що не перевищують 20 відсотків загального обороту кооперативу [5, ст. 2].

3.3.4. **Споживчий кооператив** - споживчий кооператив (споживче товариство) - кооператив, який утворюється шляхом об'єднання фізичних та (або) юридичних осіб для організації торговельного обслуговування, заготівель сільськогосподарської продукції, сировини, виробництва продукції та надання інших послуг з метою задоволення споживчих потреб його членів [5, ст. 2].

3.3.5. **Сільськогосподарський кооператив** - юридична особа, утворена фізичними та (або) юридичними особами, що є сільськогосподарськими товаровиробниками, на засадах добровільного членства та об'єднання майнових пайових внесків для спільної виробничої



діяльності у сільському господарстві та обслуговування переважно членів кооперативу [6, ст. 1].

**3.3.5.1. Сільськогосподарський виробничий кооператив** - юридична особа, утворена шляхом об'єднання фізичних осіб, які є сільськогосподарськими товаровиробниками, для спільного виробництва продукції сільського, рибного і лісового господарства на засадах обов'язкової трудової участі у процесі виробництва [6, ст. 1].

**3.3.5.2. Сільськогосподарський обслуговуючий кооператив** - кооператив, створений для надання послуг переважно членам кооперативу та іншим особам з метою провадження їх сільськогосподарської діяльності [6, ст. 1].

**3.3.6. Кооперативний банк** - банк, створений суб'єктами господарювання, а також іншими особами за принципом територіальності на засадах добровільного членства та об'єднання пайових внесків для спільної грошово-кредитної діяльності. Відповідно до закону можуть створюватися місцеві та центральні кооперативні банки.

Статутний фонд кооперативного банку поділяється на паї. Кожний учасник кооперативного банку незалежно від його участі (паю) у статутному фонді банку має право одного голосу [3, ст. 338]; [7, ст. 6, 8].

#### **3.4. Організації (установи, заклади)**

**3.4.1. Організація (установа, заклад)** - організаційна структура, створена однією або кількома особами (засновниками), які не беруть участі в управлінні нею, шляхом об'єднання (виділення) їхнього майна для досягнення мети, визначеної засновниками, за рахунок цього майна. Особливості правового статусу окремих видів організацій, закладів, установ встановлюються законом [2, ст. 83].

#### **3.4.2. Орган державної влади**

Державна влада в Україні здійснюється на засадах її поділу на законодавчу, виконавчу та судову [1, ст. 6].

Єдиним органом законодавчої влади в Україні є парламент - Верховна Рада України [1, ст. 75].

Вищим органом в системі органів виконавчої влади є Кабінет Міністрів України, який спрямовує і координує роботу міністерств, інших органів виконавчої влади.

До системи центральних органів виконавчої влади України входять міністерства, державні комітети (державні служби) та центральні органи виконавчої влади зі спеціальним статусом. Центральні органи виконавчої влади можуть мати свої територіальні органи, що утворюються, реорганізуються і ліквіднуються в порядку, встановленому законодавством.

До системи місцевих органів виконавчої влади входять місцеві державні адміністрації, які здійснюють виконавчу владу в областях, районах, районах Автономної Республіки Крим, у містах Києві та Севастополі.

Місцева державна адміністрація в межах своїх повноважень здійснює виконавчу владу на території відповідної адміністративно-територіальної одиниці, а також реалізує повноваження, делеговані їй відповідною радою [1, ст. 113, 116]; [9]; [8, ст. 1].

Судова влада реалізується шляхом здійснення правосуддя у формі цивільного, господарського, адміністративного, кримінального, а також конституційного судочинства. Судочинство здійснюється Конституційним Судом України та судами загальної юрисдикції. Юрисдикція судів поширюється на всі правовідносини, що виникають у державі [1, ст. 124]; [24, ст. 1].

(підпункт 3.4.2 пункту 3.4 розділу 3 в редакції наказу Державного комітету України

з питань технічного регулювання та споживчої політики від 30.05.2005 р. N 133)

**3.4.3. Орган місцевого самоврядування** - місцеве самоврядування здійснюється територіальними громадами сіл, селищ, міст як безпосередньо, так і через сільські, селищні, міські ради та їх виконавчі органи, а також через районні та обласні ради, які представляють спільні інтереси територіальних громад сіл, селищ, міст.

Органи державної влади та органи місцевого самоврядування не є суб'єктами господарювання [1, ст. 140]; [3, ст. 8]; [10, ст. 2].

**3.4.4.** Державна організація (установа, заклад) утворюється компетентним органом державної влади в розпорядчому порядку на базі відокремленої частини державної власності, як правило, без поділу її на частки, і входить до сфери його управління.

**3.4.5.** Комунальна організація (установа, заклад) утворюється компетентним органом місцевого самоврядування в розпорядчому порядку на базі відокремленої частини комунальної власності і входить до сфери його управління.

**3.4.6.** Приватна організація (установа, заклад) утворюється на основі приватної власності одного або кількох громадян, іноземців, осіб без громадянства або на основі приватної власності суб'єкта господарювання - юридичної особи.

**3.4.7.** Організація (установа, заклад) об'єднання громадян (релігійної організації, профспілки) утворюється на власності об'єднання громадян, релігійної організації, профспілки для здійснення господарської діяльності з метою виконання їх статутних завдань у разі, якщо їх статутом передбачено право заснування організацій.

**3.4.8. Організація орендарів\*** - організація, створена трудовим колективом державного підприємства, яка має переважне перед іншими фізичними та юридичними особами право на укладання договору оренди майна того державного підприємства, організації, де вона створена.

**3.4.9. Організація покупців\*** - добровільне об'єднання громадян, які уклали угоду про спільну діяльність з метою придбання об'єктів приватизації.

### 3.5. Об'єднання підприємств (юридичних осіб)

3.5.1. **Об'єднання підприємств (юридичних осіб)** - господарська організація, утворена у складі двох або більше підприємств (юридичних осіб) з метою координації їх виробничої, наукової та іншої діяльності для вирішення спільних економічних та соціальних завдань. Об'єднання підприємств утворюються підприємствами на добровільних засадах або за рішенням органів, мають право утворювати об'єднання підприємств.

В об'єднання підприємств можуть входити підприємства, утворені за законодавством інших держав, а підприємства України можуть входити в об'єднання підприємств, утворені на території інших держав [3, ст. 118].

3.5.2. **Асоціація** - договірне об'єднання, створене з метою постійної координації господарської діяльності підприємств, що об'єдналися шляхом централізації однієї або кількох виробничих та управлінських функцій, розвитку спеціалізації і кооперації виробництва, організації спільних виробництв на основі об'єднання учасниками фінансових та матеріальних ресурсів для задоволення переважно господарських потреб учасників асоціації. У статуті асоціації повинно бути зазначено, що вона є господарською асоціацією. Асоціація не має права втручатися у господарську діяльність підприємств - учасників асоціації. За рішенням учасників асоціація може бути уповноважена представляти їх інтереси у відносинах з органами влади, іншими підприємствами та організаціями [3, ст. 120].

3.5.3. **Корпорація** - договірне об'єднання, створене на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, що об'єдналися, з делегуванням ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації [3, ст. 120].

3.5.4. **Консорціум** - тимчасове статутне об'єднання підприємств для досягнення його учасниками певної спільної господарської мети (реалізації цільових програм, науково-технічних, будівельних проектів тощо). Консорціум використовує кошти, якими його наділяють учасники, централізовані ресурси, виділені на фінансування відповідної програми, а також кошти, що надходять з інших джерел, в порядку, визначеному його статутом. У разі досягнення мети його створення консорціум припиняє свою діяльність [3, ст. 120].

3.5.5. **Концерн** - статутне об'єднання підприємств, а також інших організацій на основі їх фінансової залежності від одного або групи учасників об'єднання, з централізацією функцій науково-технічного і виробничого розвитку, інвестиційної, фінансової, зовнішньоекономічної та іншої діяльності. Учасники концерну наділяють його частиною своїх повноважень, у тому числі правом представляти їх інтереси у відносинах з органами влади, іншими підприємствами та організаціями. Учасники концерну не можуть бути одночасно учасниками іншого концерну [3, ст. 120].

3.5.6. **Холдингова компанія** - господарюючий суб'єкт, який володіє контрольними пакетами акцій дочірнього підприємства (підприємств). Між холдинговою компанією та її дочірніми підприємствами встановлюються відносини контролю-підпорядкування [3, ст. 126].

3.5.7. **Інші об'єднання підприємств (юридичних осіб)** - союзи, спілки, асоціації підприємців тощо [3, ст. 127].

### **3.6. Відокремлені підрозділи без статусу юридичної особи**

3.6.1. **Філія** - відокремлений підрозділ юридичної особи, що розташований поза її місцезнаходженням та здійснює всі або частину її функцій. Філії не є юридичною особою.

Філії наділяються майном юридичної особи, що її створила і діє на підставі затвердженого нею положення.

Керівник філії призначається юридичною особою і діє на підставі виданої нею довіреності.

Крім філії, як назву організаційно-правової форми можна зазначити інші види відокремлених підрозділів: структурний підрозділ, відділення тощо [2, ст. 95].

3.6.2. **Представництво** - відокремлений підрозділ юридичної особи, що розташований поза її місцезнаходженням та здійснює представництво і захист інтересів юридичної особи.

Представництва наділяються майном юридичної особи, що її створила і діє на підставі затвердженого нею положення.

Керівник представництва призначається юридичною особою і діє на підставі виданої нею довіреності [2, ст. 95].

### **3.7. Об'єднання громадян, профспілки, благодійні організації та інші подібні організації**

3.7.1. **Об'єднання громадян** - добровільне громадське формування, створене на основі єдності інтересів для спільної реалізації громадянами своїх прав і свобод.

Об'єднання громадян незалежно від назви (рух, конгрес, асоціація, фонд, спілка тощо) відповідно до законодавства визнається політичною партією або громадською організацією.

Об'єднання громадян мають право на добровільних засадах засновувати або вступати між собою в спілки (союзи, асоціації тощо), утворювати блоки та коаліції, укладати між собою угоди про співробітництво і взаємодопомогу [11, ст. 1, 10].

3.7.2. **Політична партія** - зареєстроване згідно з законом добровільне об'єднання громадян - прихильників певної загальнонаціональної програми суспільного розвитку, що має своєю метою сприяти формуванню і вираженню політичної волі громадян, бере участь у виборах та інших політичних заходах [12, ст. 2].

3.7.3. **Громадська організація** - об'єднання громадян для задоволення та захисту своїх законних соціальних, економічних, творчих, вікових, національно-культурних, спортивних та інших спільних інтересів [11, ст. 3].

**3.7.4. Спілка об'єднань громадян** - об'єднання громадян мають право на добровільних засадах засновувати або вступати між собою в спілки (союзи, асоціації тощо), утворювати блоки та коаліції, укладати між собою угоди про співробітництво та взаємодопомогу. Засновниками спілок об'єднань громадян є об'єднання громадян [11, ст. 10].

**3.7.5. Релігійна організація** - організація, яка утворюється з метою задоволення релігійних потреб громадян сповідувати і поширювати віру і діє відповідно до своєї ієрархічної та інституційної структури, обирає, призначає та замінює персонал згідно зі своїми статутами (положеннями).

Релігійними організаціями є релігійні громади, управління і центри, монастирі, релігійні братства, місіонерські товариства (місії), духовні навчальні заклади, а також об'єднання, що складаються з вищезазначених релігійних організацій. Релігійні об'єднання представляються своїми центрами (управліннями) [13, ст. 7].

**3.7.6. Профспілка** - добровільна неприбуткова громадська організація, що об'єднує громадян, пов'язаних спільними інтересами за родом їх професійної (трудової) діяльності (навчання).

Для представництва і здійснення захисту прав та інтересів членів профспілок на відповідному рівні договірного регулювання трудових і соціально-економічних відносин профспілки, організації профспілок можуть мати статус первинних, місцевих, обласних, регіональних, республіканських, всеукраїнських.

Організації профспілки - організаційні ланки профспілки, визначені статутом профспілки, що діють у межах повноважень, наданих статутом та законом [14, ст. 1, 11].

**3.7.7. Об'єднання профспілок.** З метою виконання своїх статутних завдань профспілки, їх організації (якщо це передбачено статутом) мають право на добровільних засадах створювати об'єднання (ради, федерації, конфедерації тощо) за галузевою, територіальною або іншою ознакою, а також входить до складу об'єднань та вільно виходити з них [14, ст. 8].

**3.7.8. Творча спілка** - добровільне об'єднання професійних творчих працівників відповідного фахового напрямку в галузі культури та мистецтва, яке має фіксоване членство, діє на підставі статуту.

**3.7.8.1. Професійний творчий працівник** - фізична особа, творча діяльність якої становить її основне зайняття, що завершується створенням і оприлюдненням творів або їх інтерпретацією в галузі культури та мистецтва і є головним джерелом її доходів, незалежно від того, має вона чи не має будь-які юридично оформлені трудові відносини.

**3.7.8.2. Творча діяльність** - індивідуальна чи колективна творчість професійних творчих працівників, результатом якої є твір чи його інтерпретація, що мають культурно-мистецьку цінність [15, ст. 1].

**3.7.9. Благодійна організація** - недержавна організація, головною метою діяльності якої є здійснення благодійної діяльності в інтересах суспільства або окремих категорій осіб. Благодійні організації можуть утворюватись у формах членських благодійних організацій, благодійних

фондів, благодійних установ, інших благодійних організацій (фондацій, місій, ліг тощо) [16, ст. 1, 6].

**3.7.10. Організація роботодавців** - самоврядна статутна організація, що утворюється на засадах добровільності та рівноправності з метою представництва і захисту законних інтересів роботодавців. Організації роботодавців можуть об'єднуватися у спілки та інші статутні об'єднання роботодавців [3, ст. 21].

**3.7.11. Об'єднання співвласників багатоквартирного будинку** - юридична особа, створена власниками для сприяння використанню їхнього власного майна та управління, утримання і використання неподільного та загального майна [17, ст. 1].

**3.7.12. Орган самоорганізації населення** - представницький орган, що створюється жителями, які на законних підставах проживають на території села, селища, міста або їх частин, для вирішення завдань.

Орган самоорганізації населення є однією з форм участі членів територіальних громад сіл, селищ, міст, районів у містах у вирішенні окремих питань місцевого значення.

Органами самоорганізації населення є будинкові, вуличні, квартальні комітети, комітети мікрорайонів, комітети районів у містах, сільські, селищні комітети [18, ст. 1].

### **3.8. Інші організаційно-правові форми**

**3.8.1. Підприємець** - фізична особа, яка є громадянином України, іноземним громадянином, особою без громадянства, що здійснює підприємницьку діяльність. Громадянин визнається суб'єктом господарювання у разі здійснення ним підприємницької діяльності за умови державної реєстрації його як підприємця без статусу юридичної особи. Громадянин-підприємець відповідає за своїми зобов'язаннями усім своїм майном, на яке відповідно до закону може бути звернено стягнення [3, ст. 128].

**3.8.2. Товарна біржа** - особливий суб'єкт господарювання, який надає послуги в укладанні біржових угод, виявленні попиту і пропозицій на товари, товарних цін, вивчає, упорядковує товарообіг і сприяє пов'язаним з ним торговельним операціям. Товарна біржа є юридичною особою, діє на засадах самоврядування і господарської самостійності, має відокремлене майно, самостійний баланс, рахунки в установах банку, печатку зі своїм найменуванням. Товарна біржа створюється на основі добровільного об'єднання заінтересованих суб'єктів господарювання. Засновниками і членами товарної біржі не можуть бути органи державної влади та органи місцевого самоврядування, а також державні і комунальні підприємства, установи та організації, що повністю або частково утримуються за рахунок Державного бюджету України або місцевих бюджетів [3, ст. 279]; [19, ст. 1].

**3.8.3. Фондова біржа** - організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами.

**Фондова біржа** - акціонерне товариство, яке зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та

здійснює свою діяльність відповідно до цього Закону, інших актів законодавства України, статуту і правил фондової біржі.

Фондова біржа набуває прав юридичної особи з дня її реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Фондова біржа - організація, яка створюється без мети отримання прибутку та займається виключно організацією укладання угод купівлі та продажу цінних паперів та їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від власного імені та за дорученням клієнтів, а також виконувати функції депозитарію [20, ст. 32, 33].

**3.8.4. Кредитна спілка** - це неприбуткова організація, заснована фізичними особами, професійними спілками, їх об'єднаннями на кооперативних засадах з метою задоволення потреб її членів у взаємному кредитуванні, наданні фінансових послуг шляхом об'єднання грошових внесків членів кредитної спілки.

Кредитна спілка є фінансовою установою, виключним видом діяльності якої є надання фінансових послуг [21, ст. 1].

**3.8.5. Споживче товариство (спілка)** - самоврядна організація громадян, які на основі добровільності членства, майнової участі та взаємодопомоги об'єднуються для спільної господарської діяльності з метою колективного організованого забезпечення своїх економічних і соціальних інтересів. Кожний член споживчого товариства має свою частку в його майні.

Споживчі товариства можуть на добровільних засадах об'єднуватися в спілки, інші форми об'єднання, передбачені законом, єдину спілку споживчих товариств України та мають право вільного виходу з них [3, ст. 111].

**3.8.6. Інші організаційно-правові форми** - ця позиція класифікації застосовується як виняток тільки у разі неможливості віднесення суб'єкта до будь-якої з визначених у класифікації організаційних форм.

#### 4. КЛАСИФІКАЦІЯ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ПРАВОВИХ ФОРМ ГОСПОДАРЮВАННЯ

Код	Назва	Попередній код
1	2	3
100	Підприємства	
110	Фермерське господарство	200
120	Приватне підприємство	120
130	Колективне підприємство*	130
140	Державне підприємство	140
145	Казенне підприємство	145
150	Комунальне підприємство	150
160	Дочірнє підприємство	330

Продовження

1	2	3
170	Іноземне підприємство	170
180	Підприємство об'єднання громадян (релігійної організації, профспілки)	135
185	Підприємство споживчої кооперації	136
190	<i>Орендне підприємство*</i>	190
191	<i>Індивідуальне підприємство*</i>	100
192	<i>Сімейне підприємство*</i>	110
193	<i>Спільне підприємство*</i>	160
200	<b>Господарські товариства</b>	
230	Акціонерне товариство	230
231	Відкрите акціонерне товариство	231
232	Закрите акціонерне товариство	232
235	Державна акціонерна компанія (товариство)	-
240	Товариство з обмеженою відповідальністю	240
250	Товариство з додатковою відповідальністю	250
260	Повне товариство	260
270	Командитне товариство	270
300	<b>Кооперативи</b>	180
310	Виробничий кооператив	181
320	Обслуговуючий кооператив	182, 183, 184, 185
330	Споживчий кооператив	-
340	Сільськогосподарський виробничий кооператив	186
350	Сільськогосподарський обслуговуючий кооператив	187
390	Кооперативний банк	-
400	<b>Організації (установи, заклади)</b>	400, 410, 420
410	Орган виконавчої влади	-
420	Орган місцевого самоврядування	-
425	Державна організація (установа, заклад)	-
430	Комунальна організація (установа, заклад)	-
435	Приватна організація (установа, заклад)	-
440	Організація (установа, заклад) об'єднання громадян (релігійної організації, профспілки)	-
490	<i>Організація орендарів*</i>	430
495	<i>Організація покупців*</i>	440



1	2	3
500	<b>Об'єднання підприємств (юридичних осіб)</b>	
510	Асоціація	280, 421
520	Корпорація	290
530	Консорціум	300
540	Концерн	310
550	Холдингова компанія	-
590	Інші об'єднання юридичних осіб	320
600	<b>Відокремлені підрозділи без статусу юридичної особи</b>	
610	Філія (інший відокремлений підрозділ)	500, 520
620	Представництво	510
800	<b>Об'єднання громадян, профспілки, благодійні організації та інші подібні організації</b>	
810	Політична партія	450
815	Громадська організація	460
820	Спілка об'єднань громадян	-
825	Релігійна організація	470
830	Профспілка	480, 481, 482, 483, 484, 485, 487
835	Об'єднання профспілок	486
840	Творча спілка (інша професійна організація)	461
845	Благодійна організація	490, 492, 493, 494
850	Організація роботодавців	-
855	Об'єднання співвласників багатоквартирного будинку	491
860	Орган самоорганізації населення	462
900	<b>Інші організаційно-правові форми</b>	
910	Підприємець - фізична особа	340
915	Товарна біржа	-
920	Фондова біржа	-
925	Кредитна спілка	-
930	Споживче товариство	210
935	Спілка споживчих товариств	220
995	Інші організаційно-правові форми	

## Додаток А

	Код за	ДКУД	1801001
			КОДИ
	Дата (рік, місяць, число )		
Підприємство	за	ЄДРПОУ	
Територія	за	КОАТУУ	
Форма власності	за	КФВ	
Орган державного управління	за	СПОДУ	
Галузь	за	ЗКНГ	
Вид економічної діяльності	за	КВЕД	
Одиниця виміру		Контрольна сума	

**БАЛАНС**

на 31 грудня 20\_\_ року

**ФОРМА № 1**

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
<b>I. НЕОБОРОТНІ АКТИВИ</b>			
<b>Нематеріальні активи:</b>			
залишкова вартість	010		
первісна вартість	011		
знос	012		
Незавершене будівництво:	020		
<b>Основні засоби:</b>			
залишкова вартість	030		
первісна вартість	031		
знос	032		
<b>Довгострокові фінансові інвестиції:</b>			
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	040		
інші фінансові інвестиції	045		
<b>Довгострокова дебіторська заборгованість</b>			
Відсрочені податкові активи	060		
Інші необоротні активи	070		
Усього за розділом I	080		
<b>II. ОБОРОТНІ АКТИВИ</b>			
<b>Запаси :</b>			
виробничі запаси	100		
тварини на вирощуванні та відгодівлі	110		
незавершене виробництво	120		
готова продукція	130		
товари	140		
Векселі одержані	150		
<b>Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:</b>			
чиста реалізаційна вартість	160		
первісна вартість	161		
резерв сумнівних боргів	162		
<b>Дебіторська заборгованість за розрахунками:</b>			
з бюджетом	170		
за виданими авансами	180		
з нарахованих доходів	190		
із внутрішніх розрахунків	200		
Інша поточна дебіторська заборгованість	210		

1	2	3	4
Поточні фінансові інвестиції	220		
Грошові кошти та їх еквіваленти:			
в національній валюті	230		
в іноземній валюті	240		
Інші оборотні активи	250		
Усього за розділом II	260		
<b>III. ВИТРАТИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ</b>	<b>270</b>		
БАЛАНС	280		

Пасив	Код рядка		
1	2	3	4
<b>I. ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ</b>			
Статутний капітал	300		
Пайовий капітал	310		
Додатковий вкладений капітал	320		
Інший додатковий капітал	330		
Резервний капітал	340		
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350		
Неоплачений капітал	360		
Видучений капітал	370		
Усього за розділом I	380		
<b>II. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ НАСТУПНИХ ВИТРАТ І ПЛАТЕЖІВ</b>			
Забезпечення виплат персоналу	400		
Інші забезпечення	410		
Цільове фінансування	420		
Усього за розділом II	430		
<b>III. ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ</b>			
Довгострокові кредити банків	440		
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450		
Відсрочені податкові зобов'язання	460		
Інші довгострокові зобов'язання	470		
Усього за розділом III	480		
<b>IV. ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ</b>			
Короткострокові кредити банків	500		
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510		
Векселі видані	520		
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	530		
Поточні зобов'язання за розрахунками:			
з одержаних авансів	540		
з бюджетом	550		
з позабюджетних платежів	560		
зі страхування	570		
з оплати праці	580		
з учасниками	590		
із внутрішніх розрахунків	600		
Інші поточні зобов'язання	610		
Усього за розділом IV	620		
<b>V. ДОХОДИ МАЙБУТНІХ ПЕРІОДІВ</b>	<b>630</b>		
БАЛАНС	640		

Підприємство  
Територія  
Форма власності  
Орган державного  
управління  
Галузь  
Вид економічної  
діяльності  
Одиниця виміру

Дата (рік, місяць,  
число )

за ЄДРПОУ  
за КОАТУУ  
за КФВ  
за СПОДУ  
за ЗКГНГ  
за КВЕД  
Контрольна сума

КОДИ

**ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ**  
за 20\_\_рік

ФОРМА № 2

Код за  
ДКУД

**I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ**

Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010		
Податок на додану вартість	015		
Акцизний збір	020		
Страхові відшкодування	025		
Інші вирахування з доходу	030		
Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035		
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040		
<b>Валовий:</b>			
прибуток	050		
збиток	055		
Інші операційні доходи	060		
Адміністративні витрати	070		
Витрати на збут	080		
Інші операційні витрати	090		
<b>Фінансові результати від операційної діяльності:</b>			
прибуток	100		
збиток	105		
Доход від участі у капіталі	110		
Інші фінансові доходи	120		
Інші доходи	130		
Фінансові витрати	140		
Витрати від участі у капіталі	150		
Інші витрати	160		

## Продовж. додатка Б

Стаття	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:</b>			
прибуток	170		
збиток	175		
Податок на прибуток від звичайної діяльності:	180		
дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності	185		
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності:</b>			
прибуток	190		
збиток	195		
<b>Надзвичайні:</b>			
доходи	200		
витрати	205		
Податки з надзвичайного прибутку	210		
<b>Чистий</b>			
прибуток	220		
збиток	225		

## II. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Найменування показника	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Матеріальні затрати	230		
Витрати на оплату праці	240		
Відрахування на соціальні заходи	250		
Амортизація	260		
Інші операційні витрати	270		
Разом	280		

## III. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За попередній період
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	300		
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	310		
Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію	320		
Скоригований чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію	330		
Дивіденди на одну просту акцію	340		

	Дата (рік, місяць, число)		<b>КОДИ</b>
Підприємство		за ЄДРПОУ	
Територія		за КОАТУУ	
Форма власності		за КФВ	
Орган державного управління		за СПОДУ	
Галузь		за ЗКГНГ	
Вид економічної діяльності		за КВЕД	
Одиниця виміру		Контрольна сума	

**ЗВІТ ПРО РУХ ГРОШОВИХ КОШТІВ**  
за 20\_\_ рік

ФОРМА № 3

Код за ДКУД

Стаття	Код рядка	За звітний період		За попередній період	
		Надходження	Видаток	Надходження	Видаток
1	2	3	4	5	6
<b>I. РУХ КОШТІВ У РЕЗУЛЬТАТІ ОПЕРАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ</b>					
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	<b>010</b>				
Коригування на:					
амортизацію необоротних активів	<b>020</b>				
збільшення (зменшення) забезпечень	<b>030</b>				
збиток (прибуток) від нереалізованих курсових різниць	<b>040</b>				
збиток (прибуток) від неопераційної діяльності	<b>050</b>				
Витрати на сплату відсотків	<b>060</b>				
Прибуток (збиток) від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах	<b>070</b>				
Зменшення (збільшення):					
оборотних активів	<b>080</b>				
витрат майбутніх періодів	<b>090</b>				
Збільшення (зменшення):					
поточних зобов'язань	<b>100</b>				
доходів майбутніх періодів	<b>110</b>				
Грошові кошти від операційної діяльності	<b>120</b>				

Стаття	Код рядка	За звітний період		За попередній період	
		Надходження	Видаток	Надходження	Видаток
1	2	3	4	5	6
<b>Сплачені:</b>					
відсотки	130				
податок на прибуток	140				
<b>Чистий рух коштів до надзвичайних подій</b>	150				
Рух коштів від надзвичайних подій	160				
<b>Чистий рух коштів від операційної діяльності</b>	170				
<b>II. РУХ КОШТІВ У РЕЗУЛЬТАТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ</b>					
<b>Реалізація:</b>					
фінансових інвестицій	180				
необоротних активів	190				
майнових комплексів	200				
<b>Отримані:</b>					
відсотки	210				
дивіденди	220				
<b>Інші надходження</b>	230				
<b>Придбання:</b>					
фінансових інвестицій	240				
необоротних активів	250				
майнових комплексів	260				
<b>Інші платежі</b>	270				
<b>Чистий рух коштів до надзвичайних подій</b>	280				
Рух коштів від надзвичайних подій	290				
<b>Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності</b>	300				
<b>III. РУХ КОШТІВ У РЕЗУЛЬТАТІ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ</b>					
Надходження власного капіталу	310				
Отримання позики	320				
Інші надходження	330				
Погашення позик	340				
Сплачені дивіденди	350				
Інші платежі	360				
<b>Чистий рух коштів до надзвичайних подій</b>	370				
Рух коштів від надзвичайних подій	380				
<b>Чистий рух коштів від фінансової діяльності</b>	390				
<b>Чистий рух коштів за звітний період</b>	400				
Залишок коштів на початок року	410				
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	420				
<b>Залишок коштів на кінець року</b>	430				

**Звіт про власний капітал  
на 200\_\_ рік**

Стаття	Код	Статутний капітал	Пайовий капітал	Додатковий вкладений капітал	Інший додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток	Неоплачений капітал	Вилучений капітал	Разом
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Залишок на початок року</b>	010									
<b>Коригування:</b>										
Зміна облікової політики	020									
Виправлення помилок	030									
Інші зміни	040									
Скоригований залишок на початок року	050									
<b>Переоцінка активів:</b>										
Дооцінка основних засобів	060									
Уцінка основних засобів	070									
Дооцінка незавершеного будівництва	080									
Уцінка незавершеного будівництва	090									
Дооцінка нематеріальних активів	100									
Уцінка нематеріальних активів	110									
	120									



1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	130									
<b>Розподіл прибутку:</b>										
Виплати власникам (дивіденди)	140									
Спрямування прибутку до Статутного капіталу	150									
Відрахування до Резервного капіталу	160									
	170									
<b>Внески учасників:</b>										
Внески до капіталу	180									
Погашення заборгованості з капіталу	190									
	200									
<b>Вилучення капіталу:</b>										
Викуп акцій (часток)	210									
Перепродаж викуплених акцій (часток)	220									
Анулювання викуплених акцій (часток)	230									
Вилучення частки в капіталі	240									
Зменшення номінальної вартості акцій	250									
<b>Інші зміни в капіталі:</b>										
Списання невідшкодованих збитків	260									
Безкоштовно отримані активи	270									
	280									
<b>Разом зміни в капіталі</b>	290									
<b>Залишок на кінець року</b>	300									

**Навчальне видання**

*Олійник Віктор Якович*  
*Шевченко Наталя Іванівна*  
*Даценко Вікторія Володимирівна*  
*Дем'яненко Інна Вікторівна*

## **ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦТВА**

**Навчальний посібник**

**Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва :**  
**Ф 59** навчальний посібник / В.Я. Олійник, Н.І. Шевченко, В.В. Даценко,  
І.В. Дем'яненко. – Дніпропетровськ: ДДФА, 2012. – 282 с.  
**ISBN 978-966-8866-64-7**

У навчальному посібнику розглядаються теоретичні основи та практичні проблеми фінансової діяльності підприємств різних форм організації бізнесу і форм власності в умовах ринкової економіки, зміст основних напрямів фінансової діяльності підприємств, способів і методів забезпечення їх ліквідності та фінансової рівноваги, методів формування власного й позичкового капіталу, особливостей фінансової діяльності суб'єктів підприємництва у сфері зовнішньоекономічних відносин та організації фінансових взаємовідносин з державою.

Посібник призначається для студентів і слухачів курсів підвищення кваліфікації, аспірантів, фахівців-практиків.

**УДК 336.64**  
**ББК 65.291.9я73**

Редактори: *О.С. Косенко, А.А. Майна, А.О. Островська*  
Коректори: *О.С. Косенко, А.О. Островська*  
Технічний редактор: *Т.Г. Пунтус*  
Дизайн обкладинки: *Т.Г. Пунтус*

Підписано до друку 10.01.2012 Формат 80 x 108 <sup>1</sup>/<sub>32</sub> Папір крейдяний  
Умов. друк. арк. 20,4 Обл.- від. арк. 14,9 Тираж 300 Замовлення

---

РВВ ДДФА Дільниця оперативного друку. Св. Держкомітету інформ. політики, телебачення та радіомовлення сер. ДК 2126 від 17.03.2005 р.

Видавець і виготівник: Дніпропетровська державна фінансова академія, вул. Аржанова, 12, м. Дніпропетровськ, 49083