

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ ТА НАУКИ УКРАЇНИ

ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ
АВТОМОБІЛЬНО-ДОРОЖНІЙ УНІВЕРСИТЕТ

ГОРОВИЙ Д.А.

ФЕДОТОВА К.О.

Капітал підприємства: формування та розподіл

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК

В СХЕМАХ ТА ТАБЛИЦЯХ

Харків, ХНАДУ, 2009

УДК 658.14
ББК 65.9(29)
Г 67

Горовий Д.А., Федотова К.О. Капітал підприємства: формування та розподіл.
Навчальний посібник в схемах та таблицях – Харків: ХНАДУ, 2009. – 94 с.
Укр. мов.

Запропонований навчальний посібник призначений для закріплення знань студентів з дисципліни "Капітал підприємства: формування та розподіл " у вищих навчальних закладах. Посібник містить два розділи за основними блоками змістовних модулів курсу. Кожний розділ розподіляється на параграфи за темами курсу, що включають плани лекційних занять, основні визначення тем, представлення основних явищ, подій та механізмів у вигляді схем та таблиць.

Рецензенти:

д.е.н., професор Міщенко В.А., завідувач кафедри фінансів, контролінгу та ЗЕД
Національного технічного університету "Харківський політехнічний інститут"
к.е.н., професор Власова Н.О., завідувач кафедри економіки підприємств харчування та торгівлі Харківського державного університету харчування та торгівлі

ISBN 978-966-303-221-4

© Горовий Д.А.,
Федотова К.О.
2009 р.

ЗМІСТ

Вступ	4
Розділ 1. Формування капіталу підприємства	6
Тема 1. Основи управління капіталом	6
Тема 2. Формування прибутку підприємства	13
Тема 3. Залучення власних коштів для формування статутного фонду підприємства	19
Тема 4. Податкова політика підприємства	27
Тема 5. Залучення позикових коштів за рахунок банківського кредиту	29
Тема 6. Залучення позикових коштів за рахунок комерційного (товарного) кредиту	38
Тема 7. Оренда майна (лізинг)	42
Тема 8. Залучення коштів з використанням цінних паперів	45
Тема 9. Інші джерела залучення фінансових коштів	51
Розділ 2. Використання капіталу підприємства	53
Тема 10. Вкладення коштів в оборотні активи	53
Тема 11. Вкладення коштів в основні активи	65
Тема 12. Вкладення коштів у нематеріальні активи	71
Тема 13. Дивідендна політика підприємства	75
Тема 14. Оцінка вартості капіталу	84
Рекомендована література	89

ВСТУП

Дисципліна "Капітал підприємства: формування та розподіл" є вибірковою дисципліною з підготовки фахівців освітньо-кваліфікаційного рівня "бакалавр" зі спеціальності "Економіка підприємства". Вивчення даного курсу припускає попереднє освоєння соціально-економічних і загальнопрофесійних дисциплін: мікроекономіки, економічної теорії, фінансів, економіки підприємства, економічного аналізу, менеджменту.

Об'єктом дослідження дисципліни є процеси формування джерел фінансування капіталу, розподіл цих коштів між різними категоріями активів та використання цих активів для відтворення капіталу.

Мета навчальної дисципліни – розвиток теоретичних положень, обґрунтування та розроблення методичних підходів і практичних рекомендацій щодо вибору способів та інструментів управління капіталом підприємства.

Основні завдання дисципліни полягають у формуванні системи знань, вмінь та уявлень щодо предмету навчальної дисципліни.

В результаті вивчення курсу “Капітал підприємства: формування та розподіл” студент повинен

Знати:

- теоретичні основи формування та розподілу капіталу підприємства;
- співвідношення понять “дохід”, “виручка”, “прибуток”;
- види цінних паперів, які може використовувати підприємство для залучення капіталу;
- умови ефективної податкової політики підприємства;
- механізм залучення та повернення позикових коштів;
- правила виплати дивідендів власникам капіталу;
- особливості амортизації основних та оборотних активів;
- елементи оборотного капіталу підприємства;
- напрямки оптимізації структури капіталу підприємства.

Вміти:

- визначити валовий, операційний, балансовий, чистий прибуток підприємства;
- визначити доходність цінних паперів підприємства;
- визначити коефіцієнти рентабельності, ліквідності, обіговості капіталу;
- відсоток по залучених коштах;
- розрахувати амортизаційні відрахування основних та необоротних активів;
- визначити орендні та лізингові платежі;
- визначити відсоток та суму виплат дивідендів власнику капіталу при різних схемах дивідендних виплат.

Мати уявлення про:

- власний капітал підприємств;
- позиковий капітал підприємств.

При вивченні даного курсу особлива увага повинна бути приділена засвоєнню теорії й практики управління власним і залученим капіталом, насамперед – питанням емісії акцій, формування та використання прибутку, процесів отримання позик і кредитів тощо.

Запропонований навчальний посібник призначений для закріплення та наочного представлення лекційного курсу з дисципліни " Капітал підприємства: формування та розподіл " у вищих навчальних закладах. Посібник містить два розділи за основними блоками змістовних модулів курсу. Кожний розділ розподіляється на параграфи за темами курсу, що включають схеми, рисунки, таблиці з основних питань кожної теми, основні визначення, формули для розв'язання завдань.

РОЗДІЛ № 1. ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

ТЕМА 1. ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ

1. Капітал і його види.
2. Головна мета управління капіталом.
3. Основні джерела формування капіталу.
4. Основні напрямки вкладення капіталу.
5. Схема руху капіталу підприємства.
6. Відтворення капіталу. Види відтворення капіталу.
7. Механізм управління капіталом підприємства.
8. Інформація як основний засіб та результат роботи з капіталом підприємства.

Капітал – це деякі матеріальні блага або увесь майновий комплекс підприємства, що дозволяє йому отримувати дохід від його використання.

Таблиця 1.1. – Визначення поняття "капітал" за економічними теоріями

Теорія	Визначення
теорія додаткової вартості	капітал пов'язаний із створенням вартості товару
теорія суб'єктивної вартості	капітал визначається як грошова вартість, відображена на бухгалтерських рахунках суб'єкта господарювання

Таблиця 1.2. – Визначення поняття "капітал" за підходами до його розгляду

Підходи	Визначення
статичний	капітал пов'язується з майновими цінностями або їх відображенням
динамічний	капітал пов'язується з процесом перенесення вартості

Таблиця 1.3. – Визначення поняття "капітал" за думкою провідних науковців минулого та сьогодення

Автор	Визначення
1	2
А. Сміт	Та частина запасів, від якої очікується одержання доходу, називається його капіталом
Дж. М. Кейнс	Капітал приносить протягом свого життя дохід від своєї первісної цінності
К. Маркс	Капітал неможливий без руху – перенесення вартості ... рух капіталу завжди починається з грошей, однак самі по собі гроші не є капіталом, вони перетворюються в капітал в особливих умовах – у разі їх використання з метою одержання додаткових грошей
Дж. Хікс	Капітал – це сукупність товарів виробничого призначення
П. Хейне	Капітал – це засоби виробництва або блага, які можна використовувати для виробництва майбутніх благ
І. Фішер і Ф. Найт	Головною ознакою капіталу є здатність приносити дохід своєму власнику, при цьому початковий його вияв у грошовій формі є не обов'язковим
О. Стоянова	Капітал – це система економічних відносин з приводу формування та використання ресурсів для створення матеріальних благ і послуг
В. Шеремет	Капітал – це основні види фінансових коштів (інвестиційних ресурсів) у формі матеріальних і грошових коштів, різних видів фінансових інструментів ... Капітал підприємства є, з одного боку, джерелом, а з іншого - результатом діяльності підприємства

Продовження табл. 1.3

1	2
І. Балабанов	Капітал – це гроші, що перебувають в обігу і приносять від цього обігу доходи Капітал – це багатство, яке використовується для його власного збільшення
І. Ніколаєва	Капітал як "певний запас цінностей (благ) у грошовій або негрошовій формі, від якого власник одержує дохід, і який забезпечує самозростання багатства, зокрема у формі грошей
Дж. Кларк	Капітал існує з позицій його двоєдиного прояву: джерела коштів і капітальні блага

Висновки: Капітал не є статичним поняттям, він проявляється в перенесенні вартості з однієї групи ресурсів на іншу. Тому, капітал також розглядають як якусь вартість ресурсів підприємства, що приносить, в остаточному підсумку, додаткову вартість.

Існування капіталу розглядають в 2-х аспектах: безпосередньо капітал – джерела коштів; капітальні блага - елементи активу, які ми купуємо.

Спочатку капітал – це кошти, потім він трансформується в капітальні блага. Форми існування капітальних благ: засоби виробництва, здатність людей до праці, інформація, додаткові кошти, час.

Відтворення капіталу – здатність капіталу або коштів підприємства збільшуватися у своєму обсязі із часом у результаті одержання підприємством прибутку.

Формула відтворення капіталу запропонована К.Марксом:

$$\text{Гроші} \rightarrow \text{Товар (Виробництво)} \rightarrow \text{Гроші} \quad (1.1)$$

Якщо Гроші ` = Гроші, то це просте відтворення; якщо Гроші ` > Гроші, то це розширене відтворення.

З урахуванням реалій сьогодення схема відтворення (руху) капіталу має вигляд:

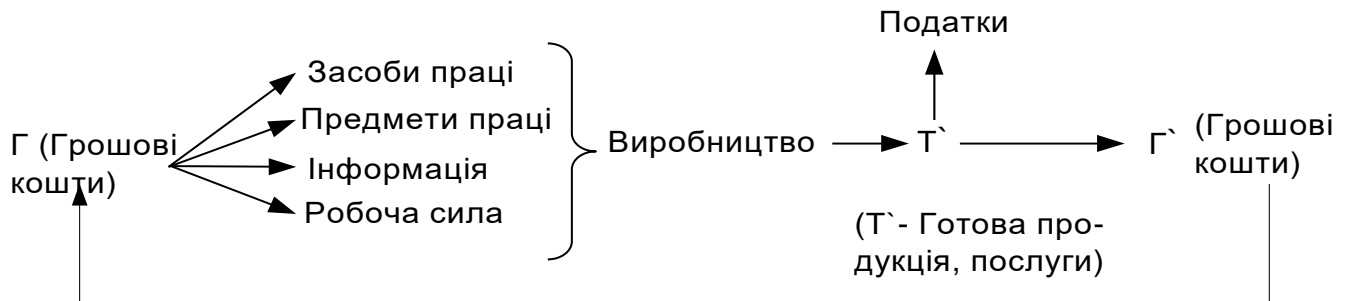


Рис. 1.1. - Схема руху капіталу підприємства

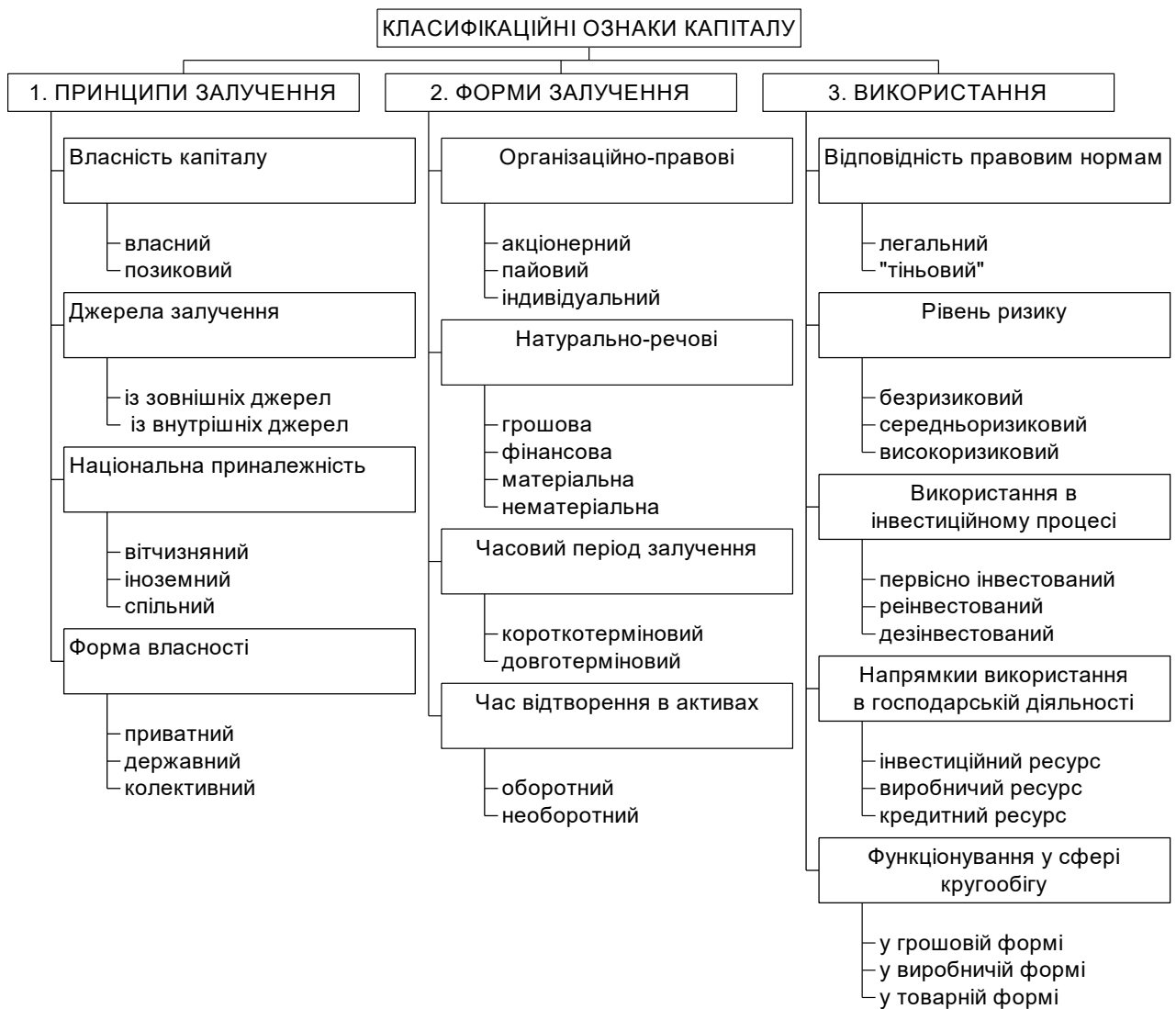


Рис. 1.2. Класифікаційні ознаки та види капіталу підприємства

Головна мета управління капіталом – прийняття вірного фінансового рішення: звідки взяти гроші і у що їх вкласти.

Таблиця 1.4 - Основні джерела формування капіталу

		Власні	Позикові
		Залучення власних коштів для формування статутного фонду підприємства	1. Кошти власника підприємства
2. Пайові внески	2. Комерційний (товарний) кредит		
3. Емісія акцій	3. Оренда майна (лізинг)		
4. Чистий прибуток підприємства	4. Випуск цінних паперів (облігацій і векселів)		
5. Амортизація необоротних активів	5. Інші джерела залучення фінансових коштів (кошти державних і недержавних програм і фондів, грошові позички небанківських установ, податковий кредит, нетоварні форми кредиторської заборгованості)		
6. Здача майна в оренду			
7. Продаж майна			
8. Непрямі джерела збільшення власних коштів (Легальні джерела зменшення податкових виплат)			

Таблиця 1.5 - Основні напрямки вкладення капіталу

Власний бізнес	Зовнішні об'єкти
1. Придбання запасів сировини, матеріалів і вкладення коштів в оборотні активи	1. Надання кредиту
2. Придбання основних коштів	2. Придбання цінних паперів
3. Авансові виплати працівникам	3. Депозитний внесок у банк
4. Придбання інформації й вкладення коштів у наукові розробки (нематеріальні активи)	4. Покупка валюти
	5. Виплата дивідендів акціонерам і прибутку пайовикам

Механізм управління капіталом підприємства по трьох сферах його діяльності можна представити у вигляді наступної схеми:

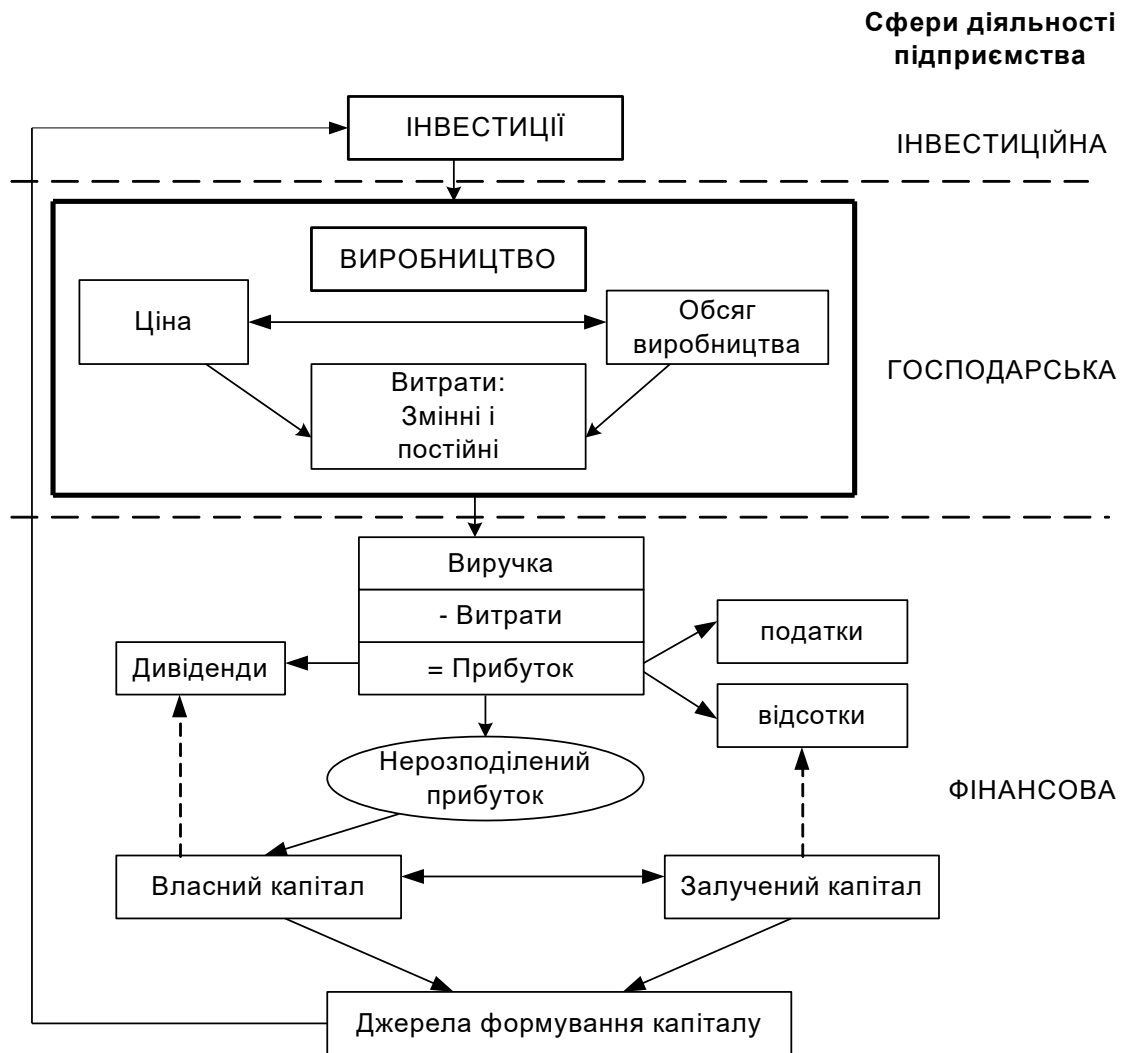


Рис. 1.4 - Механізм управління капіталом підприємства

Інформація – основний предмет і результат праці при роботі з капіталом
 Вихідна інформація – фінансова звітність, за результатами праці менеджера вихідна інформація надається в зовнішнє середовище.

Таблиця 1.6. – Користувачі вихідної інформації підприємства

Користувач інформації	Вид інформації
Власник капіталу	Прибутковість, рентабельність, ризик вкладення коштів.
Керівник підприємства	Відносні показники: ліквідність, фінансова стабільність, оборотність.
Кредитори	Безпека фінансових коштів
Покупці	Здатність підприємства виконувати свої зобов'язання
Постачальники	Кредит або платоспроможність фірми
Робітники та службовці	Стабільність роботи, можливість підвищення зарплати
Державні органи	Джерела оподатковуваних доходів, обсяг оподатковуваних доходів, цільове використання ресурсів і виділених бюджетних коштів.

ТЕМА 2. ФОРМУВАННЯ ПРИБУТКУ ПІДПРИЄМСТВА

1. Формування чистого прибутку підприємства.
2. Структура ціни на товар.
3. Формування прибутку від реалізації продукції (операційної діяльності).
4. Коефіцієнт внеску (валової маржі).
5. Коефіцієнт операційного леверіджа.
6. Розрахунок прибутку на основі аналізу беззбитковості.

Виділяють 2 види виручки та 5 видів прибутку підприємства.

Таблиця 2.1 - Види виручки та прибутку підприємства

Показник	Визначення
Виручка (дохід)	Сума грошей, отримана від реалізації продукції (робіт або послуг)
Чиста виручка	Сума грошей, реально отримана від реалізації продукції (за виключенням податків у ціні)
Валовий прибуток	Сума грошей, що залишається у підприємства від реалізації продукції після врахування витрат на виробництво і реалізацію продукції
Прибуток від операційної діяльності	Сума грошей, що залишається у підприємства від реалізації не тільки продукції, але й інших матеріальних і нематеріальних активів з урахування всіх операційних витрат
Прибуток від звичайної діяльності	Сума грошей, що залишається у підприємства в результаті господарської, фінансової і інвестиційної діяльності з урахування всіх операційних і фінансових витрат
Прибуток до оподаткування	Сума грошей, що залишається у підприємства в результаті його діяльності з урахування всіх його витрат, з якої підприємство повинно сплатити податок на прибуток
Чистий прибуток	Сума грошей, що залишається у підприємства після сплати податку на прибуток

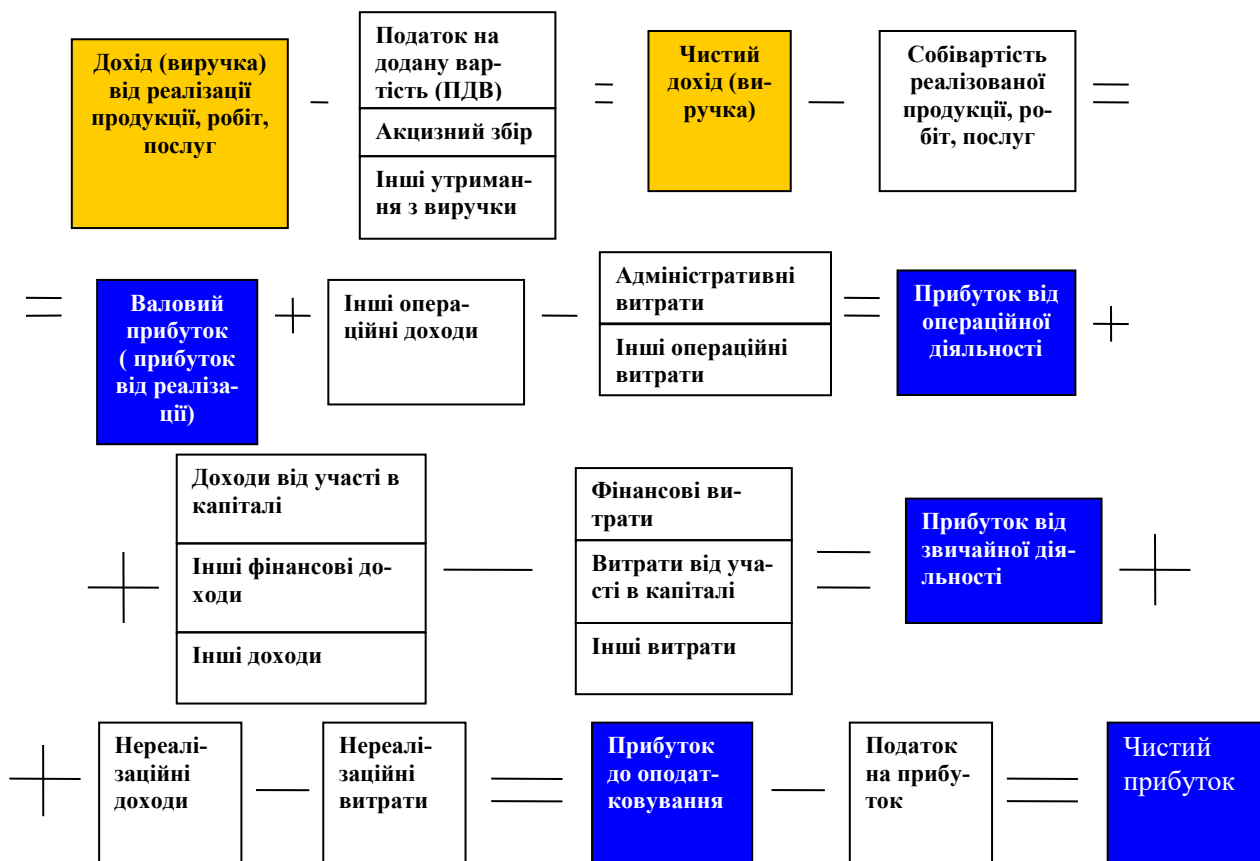


Рис. 2.1 – Формування чистого прибутку підприємства

$$\text{Виручка} = \text{Ціна} \cdot \text{Обсяг реалізованого товару} \quad (2.1)$$

Структура ціни на товар

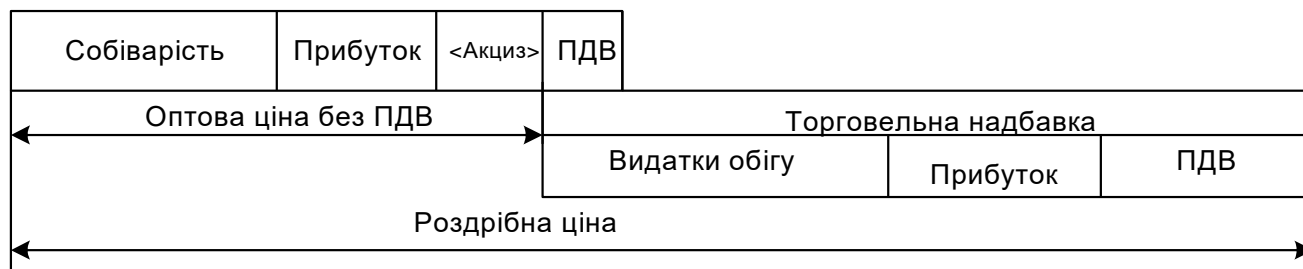


Рис. 2.2. – Структура ціни при продажі товару з 1 посередником

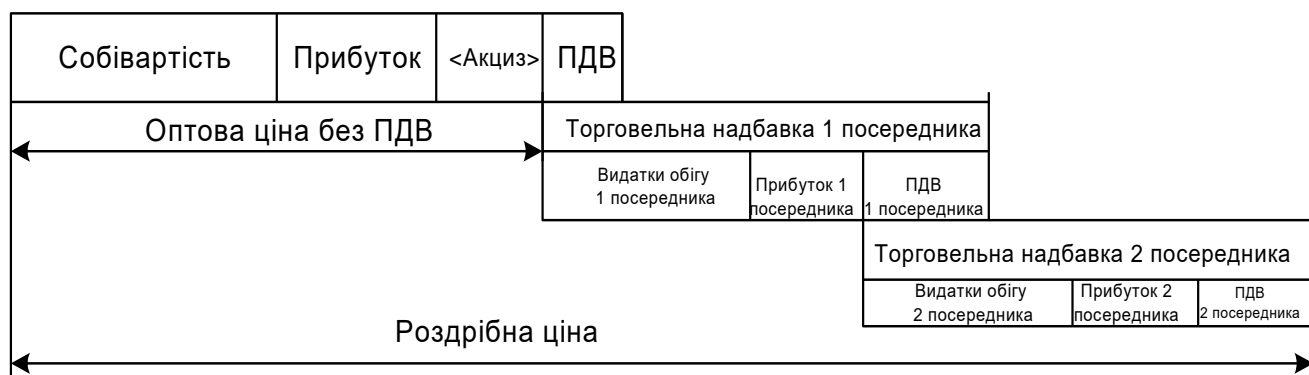


Рис. 2.3. – Структура ціни при продажі товару з 2 посередниками

Акцизний збір входить у структуру ціни продукції лише для особливої групи, так званих "підакцизних" товарів. На 1.09.2008 р. до таких товарів в Україні належать: алкогольні та тютюнові вироби, поливно-мастильні матеріали.

Прибуток до оподаткування містить у собі 3 основних елементи:



Рис. 2.4. – Складові прибутку до оподаткування

Формування прибутку від реалізації продукції (операційної діяльності) відбувається в такий спосіб:

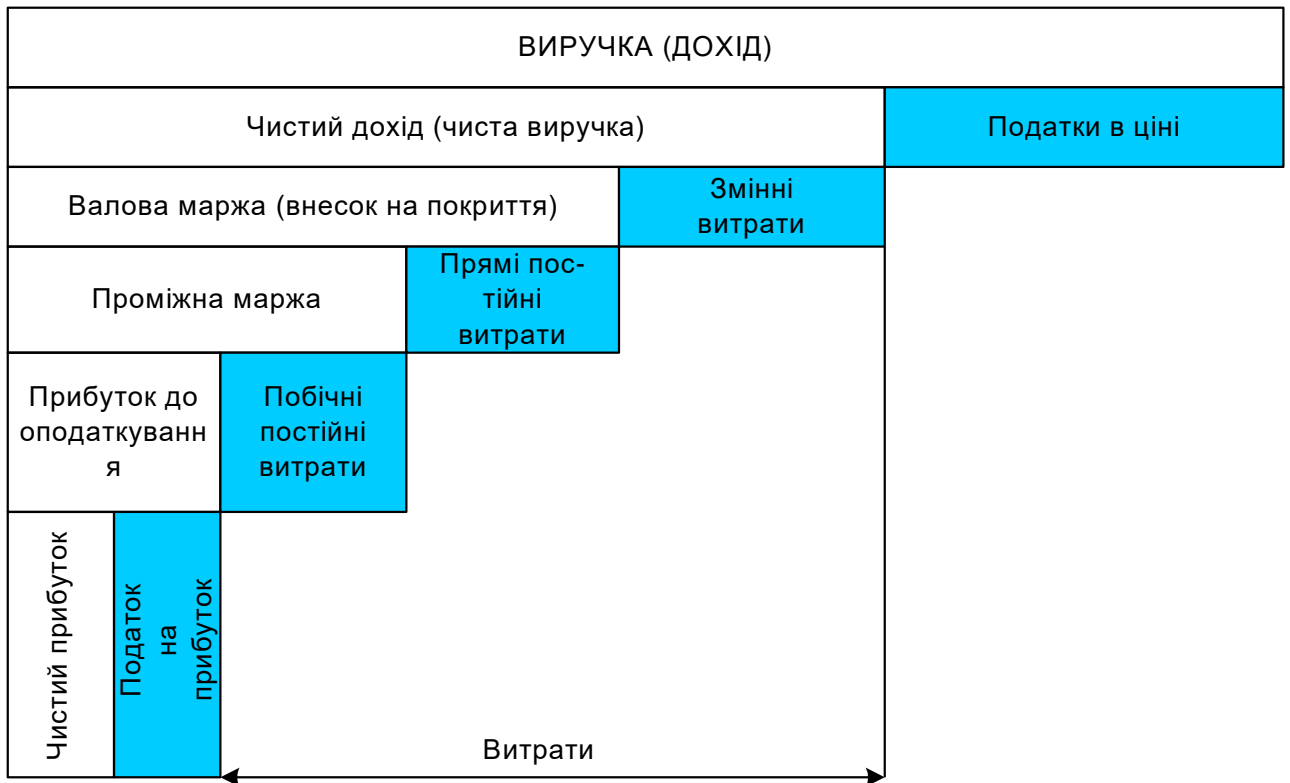


Рис. 2.5. – Формування прибутку від реалізації продукції

Для визначення темпів зростання прибутку підприємства використовуються два коефіцієнти:

1) Коефіцієнт внеску (валової маржі)

$$KB = \frac{B}{\text{ЧД}} \quad (2.2)$$

де B – внесок на покриття (валова маржа),

ЧД – чистий дохід.

Цей коефіцієнт показує, на яку суму змінився прибуток до оподаткування (ПН) при зміні чистого доходу на задану величину.

2) Коефіцієнт операційного левериджу

$$КОЛ = \frac{B}{\text{ПН}} = \frac{B}{B - \text{ПЗ}} = \frac{\Delta \text{ВП} (\%)}{\Delta \text{ЧД} (\%)} \quad (2.3)$$

де B – внесок,

ПЗ – постійні витрати.

Цей коефіцієнт показує, на скільки відсотків змінився прибуток до оподаткування при збільшенні чистого доходу на 1 %.

Розрахунок прибутку на основі аналізу беззбитковості

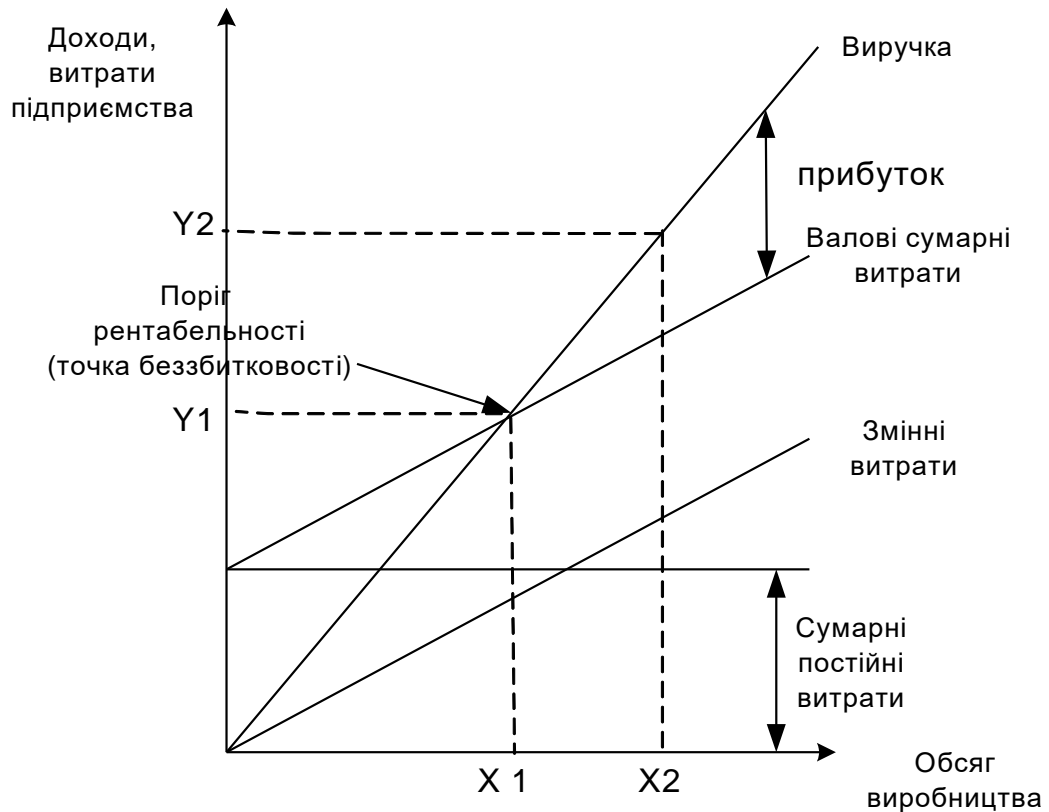


Рис. 2.6 – Графічний розрахунок точки беззбитковості

Точка беззбитковості – це такий обсяг виробництва продукції, реалізація якого не забезпечує отримання прибутку, проте і не дозволяє отримати збитки.

Для точки беззбитковості має місце наступне рівняння:

$$\text{Виручка} = \text{Валові сумарні витрати}$$

$$Ц \cdot X1 = \text{Пост} + \text{Змін} \cdot X1 \quad (2.4)$$

$$X1 = \frac{\text{Пост}}{Ц - \text{Змін}}$$

де Пост – постійні витрати, розраховані на весь обсяг виробництва за деякий проміжок часу, грн.

Змін – змінні витрати, розкалькульовані на одиницю виробленої продукції, грн.

Ц – ціна одиниці продукції, грн.

X1 – обсяг беззбитковості, одиниць.

Для будь-якої іншої точки X2, розташованої на осі X, відмінної від X1, має місце інше рівняння:

$$\begin{aligned} \text{Виручка} &= \text{Валові сумарні витрати} + \text{Прибуток} \\ \text{Ц} \cdot \text{X2} &= \text{Пост} + \text{Змін} \cdot \text{X2} + \text{Прибуток} \\ \text{X2} &= \frac{\text{Пост} + \text{Прибуток}}{\text{Ц} - \text{Змін}} \quad (2.5) \\ \text{Прибуток} &= \text{X2} \cdot (\text{Ц} - \text{Змін}) - \text{Пост} \end{aligned}$$

Причому якщо прибуток має від'ємне значення, то підприємство від реалізації обсягу продукції X2 отримує збитки, а на графіку точка X2 у такому випадку буде розташована лівіше по осі X за точку X1.

Обсяг беззбитковості може бути розрахований і у грошовому вимірі (Y1). У такому випадку він показує, на яку суму виручки повинно реалізувати свою продукцію підприємство, щоби не отримувати прибуток, проте і не отримати збитки.

У такому випадку:

$$\begin{aligned} \text{Виручка} &= \text{Валові сумарні витрати} \\ \text{Y1} &= \frac{\text{Пост}}{1 - \frac{\text{Змін}^*}{\text{Виручка}}} \quad (2.6) \end{aligned}$$

де Змін* – змінні витрати, розраховані на весь обсяг виробництва за деякий проміжок часу, грн.

Виручка – обсяг виручки, отриманий підприємством від реалізації продукції за деякий період часу, грн.

ТЕМА 3. ЗАЛУЧЕННЯ ВЛАСНИХ КОШТІВ ДЛЯ ФОРМУВАННЯ СТАТУТНОГО ФОНДУ ПІДПРИЄМСТВА

1. Відмінності господарюючих суб'єктів за способом формування їх статутного фонду.
2. Товариство з обмеженою відповідальністю. Особливість формування статутного фонду ТОВ.
3. Відкрите акціонерне товариство. Особливість формування статутного фонду. Емісія акцій. Емісійна політика підприємства
4. Первинний і вторинний ринок акцій.
5. Управління акціонерним товариством.

Законом України «Про господарчі товариства» передбачена можливість реєстрації різних видів товариств:

Таблиця 3.1. – Відмінності господарюючих суб'єктів за способом формування їх статутного фонду

Показник	Фізична особа - підприємець	Приватне підприємство	Товариство з обмеженою відповідальністю	Товариство з повною відповідальністю	Відкрите акціонерне товариство
1	2	3	4	5	6
Юридичний статус	Фізична особа	Юридична особа	Юридична особа	Юридична особа	Юридична особа
Джерело формування статутного фонду	Власні кошти власника	Власні кошти власника	Пайові внески	Пайові внески	Емісія акцій
Кількість власників	Один	Один або декілька (для сімейного підприємства)	Не обмежена (частіше від одного до десяти)	Не обмежена (частіше від одного до десяти)	Не обмежена

Продовження табл. 3.1

1	2	3	4	5	6	7
Можливості продажу прав власності	Тільки ліквідація	Вільний продаж	Тільки за згодою решти засновників	Тільки за згодою решти засновників	Вільний продаж	Тільки за згодою решти засновників
Відповідальність власника обмежується	Майном засновника	Розміром статутного фонду	Розміром статутного фонду	Всім майном	Сумою, витраченою на акції	Сумою, витраченою на акції

Особливість формування статутного фонду товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ):

– Кожний з учасників ТОВ вносить певний пай у статутний фонд і відповідно до нього одержує свою частку в доходах і майні товариства.

– Члени товариства по його зобов'язаннях безпосередньо не відповідають. Надалі відповідальність учасника товариства обмежується його паєм або внеском.

– Товариство відповідає по своїх боргах тільки тим майном, що відображено в його активі.

– Майно формується за рахунок внесків учасників і доходів, отриманих від підприємницької діяльності.

– Товариство з обмеженою відповідальністю є юридичною особою, має свій устав. В уставі визначений порядок розподілу прибутку між членами відповідно їхнім внескам.

– Товариства з обмеженою відповідальністю створюються у формі кооперативів, колективних і орендних підприємств. Характерним для них є те, що власність товариства - це загальна власність всіх його учасників.

Можливість залучення й вилучення капіталу зі статутного фонду ТОВ може бути представлена у вигляді наступної схеми:

Схема можливого вилучення капіталу зі статутного фонду ТОВ без згоди співзасновників

Формування статутного фонду ТОВ

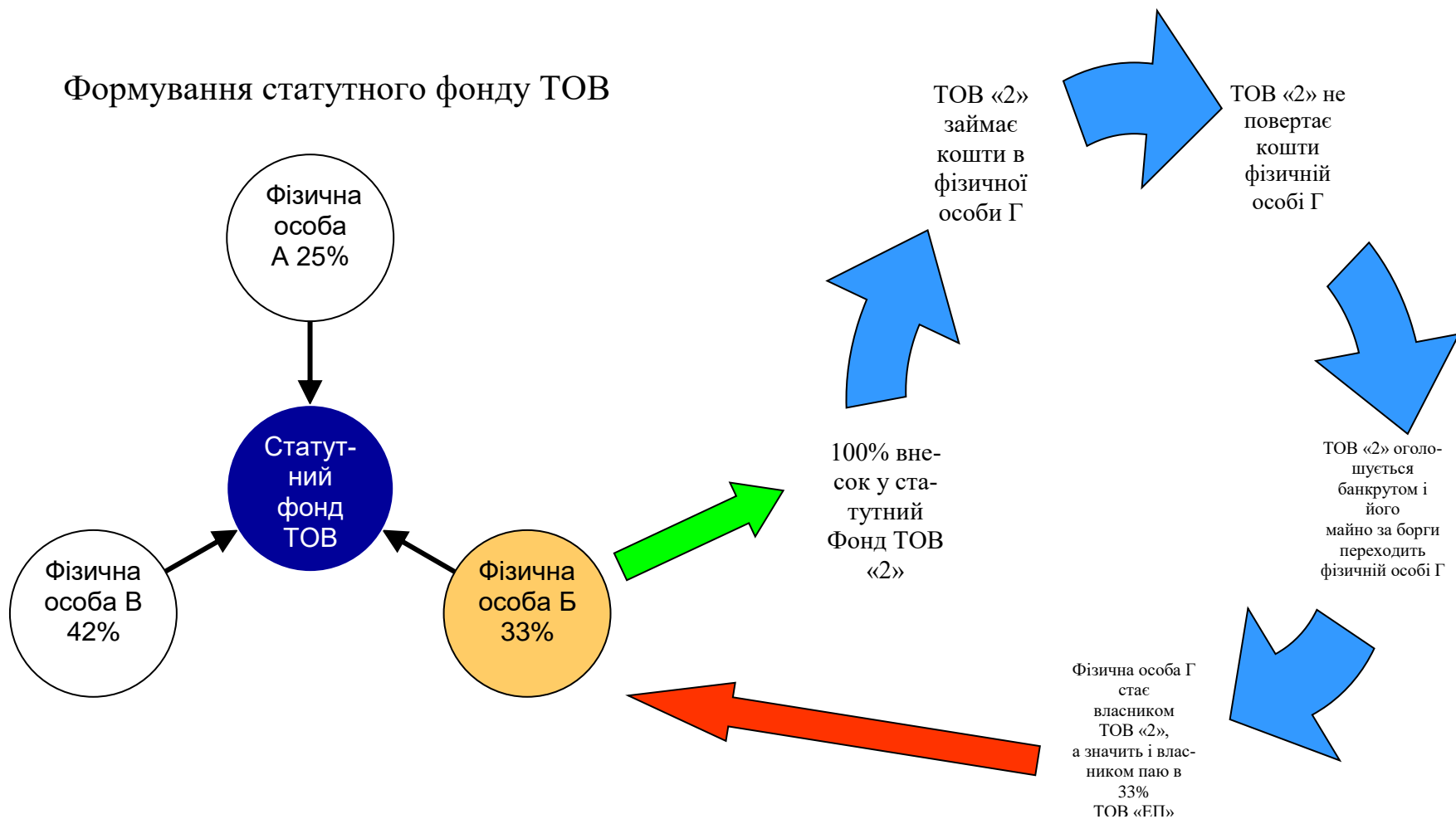


Рис. 3.1 - Залучення й вилучення капіталу зі статутного фонду ТОВ

Особливість формування статутного фонду акціонерного товариства (АТ):

1. Для акціонерних товариств емісія акцій є єдиним способом формування статутного капіталу.

2. Акція – цінний папір, що підтверджує право власності на частину майна акціонерного товариства й право на управління акціонерним товариством у рамках володіння певного відсотка акцій.

3. Акціонерне товариство організується на добровільних основах фізичними і юридичними особами, у статутний фонд вони можуть вносити не тільки відповідні грошові кошти (у тому числі в іноземній валюті), а й робити внески у вигляді нерухомості, оснащення, інтелектуальної власності, інших необоротних фондів.

4. Емісія акцій дозволяє залучити власний капітал із зовнішніх джерел і є досить ризикованим способом залучення коштів, оскільки первісний власник підприємства ризикує не тільки владою на підприємстві, але й у майбутньому втрачає частину прибутку, яку необхідно віддати у вигляді дивідендів.

5. Емісія є найдорожчим способом залучення власного капіталу, оскільки кошти залучаються один раз, а дивіденди необхідно виплачувати на протязі всього періоду існування акціонерного товариства.

6. Вкладення коштів в акції може представляти ризик для інвесторів, оскільки у випадку ліквідації акціонерного товариства (визнання його банкрутом) власник акцій може не одержати компенсації за власні кошти.

7. Розрізняють акціонерні товариства закритого й відкритого типу.

– Акціонерне товариство закритого типу засновує обмежена кількість акціонерів. При цьому будь-який член товариства не може продати свій пай без згоди інших акціонерів, які мають переважне право на придбання цього паю.

– Акціонерне товариство відкритого типу орієнтовано на більшу кількість акціонерів через установлення відкритої передплати на акції. При цьому акціонер має право на власний розсуд продавати, дарувати або закладати свої акції.

Емісійна політика підприємства повинна враховувати 5 основних факторів:

Таблиця 3.2 - 5 основних факторів емісійної політики підприємства

Фактор	Висновок
Обсяг емісії	У результаті первинної емісії формується статутний фонд, а будь-яка п-а емісія може слугувати лише для покриття тільки частини статутного фонду.
Вид акцій	Підприємство має право випускати прості й привілейовані акції. Власники привілейованих акцій мають право на першочергове одержання суми дивідендів за відмову від участі в управлінні акціонерним товариством. З позиції утримання влади на підприємстві необхідно прагнути до максимально можливого обсягу емісії привілейованих акцій. Однак, законодавством України передбачено, що обсяг привілейованих акцій не повинен перевищувати 20% від обсягу усього статутного фонду підприємства.
Номінал і кількість акцій	До емісії допускаються акції однакового номіналу, але якщо у випадку додаткової емісії емітуються акції іншого номіналу, то необхідно створити курс порівняння акцій різних номіналів (емісій). Існує можливість емісії більшої кількості акцій дрібного номіналу - це призведе до тривалого періоду збору необхідних коштів, однак відстрочить період можливості скупки акцій конкурентами. У той же час можлива емісія невеликої кількості акцій великого номіналу - це дозволить швидко залучити необхідні кошти, однак така емісія несе за собою погрозу швидкого рейдерського захоплення підприємства.
Тип акціонерного товариства	Законодавчо передбачена можливість створення двох типів акціонерного товариства – відкритого (ВАТ) і закритого (ЗАТ). Акції ВАТ дозволені до вільного продажу на ринку й передбачена можливість надалі вільно реалізувати ці акції третім особам. Акції ЗАТ можна реалізувати тільки лише серед засновників АТ (або серед співробітників АТ). Можливість покупки акцій ЗАТ третіми особами заборонена.
Імідж підприємства	АТ необхідно сформувавши таку емісійну політику, що сприяє максимальному залученню власного капіталу, а також сприяє створенню позитивного іміджу, але в той же час покликана забезпечити мінімізацію виплат дивідендів у майбутньому.

Можливими є 3 способи організації передплати на акції і їхнього продажу

Таблиця 3.3 - Формування передплати на акції (андеррайтинг)

Тип продажу	Характеристика
самостійно	юридична особа за допомогою реклами повідомляє про емісію своїх акцій, які реалізують безпосередньо акціонерам
за допомогою інвестиційної компанії (торговця цінними паперами)	Юридична особа оптом продає акції інвестиційній компанії (посереднику), що може далі самостійно реалізовувати акції, однак у цьому випадку існує ризик продажу більшого пакета акцій третій особі, тобто появи рейдера-конкурента
продаж через біржу	можливо тільки при наявності біржі або бажання біржі зайнятися торгівлею цінними паперами

Для відкритих акціонерних товариств можлива реалізація акцій на первинному й вторинному ринках.

– Первинний ринок - це продаж акцій, що відбувається в результаті емісії (угода - емітент-акціонер), а вторинний ринок - це перепродаж акцій від одного акціонера до іншого.

– Вторинний ринок у розвинутій економіці реалізується за допомогою фондових бірж, а в нашій країні реалізується за допомогою інвестиційних компаній. Однак, безпосередньо власні кошти підприємство одержує тільки лише в процесі емісії (тільки на первинному ринку), від перепродажу акцій на вторинному ринку підприємство не одержує прямої матеріальної віддачі.

У випадку перепродажу акцій за завищеною ціною може формуватися сприятливий імідж акціонерного товариства, що в розвинених економіках виражається в пільгових ставках по кредиту, пільгових умовах страхування й т.і. Тому можливим є варіант реалізації частини акцій емітентам за завищеною вартістю. Для цього залучаються два інвестиційних посередники, що діють на ринку нібито самостійно. Один із яких реалізує пакет акцій, нібито переданий йому у власність за ціною вище номіналу, а другий погоджується купити акції за цією ринковою ціною. Цим самим створюється штучний попит на акції.

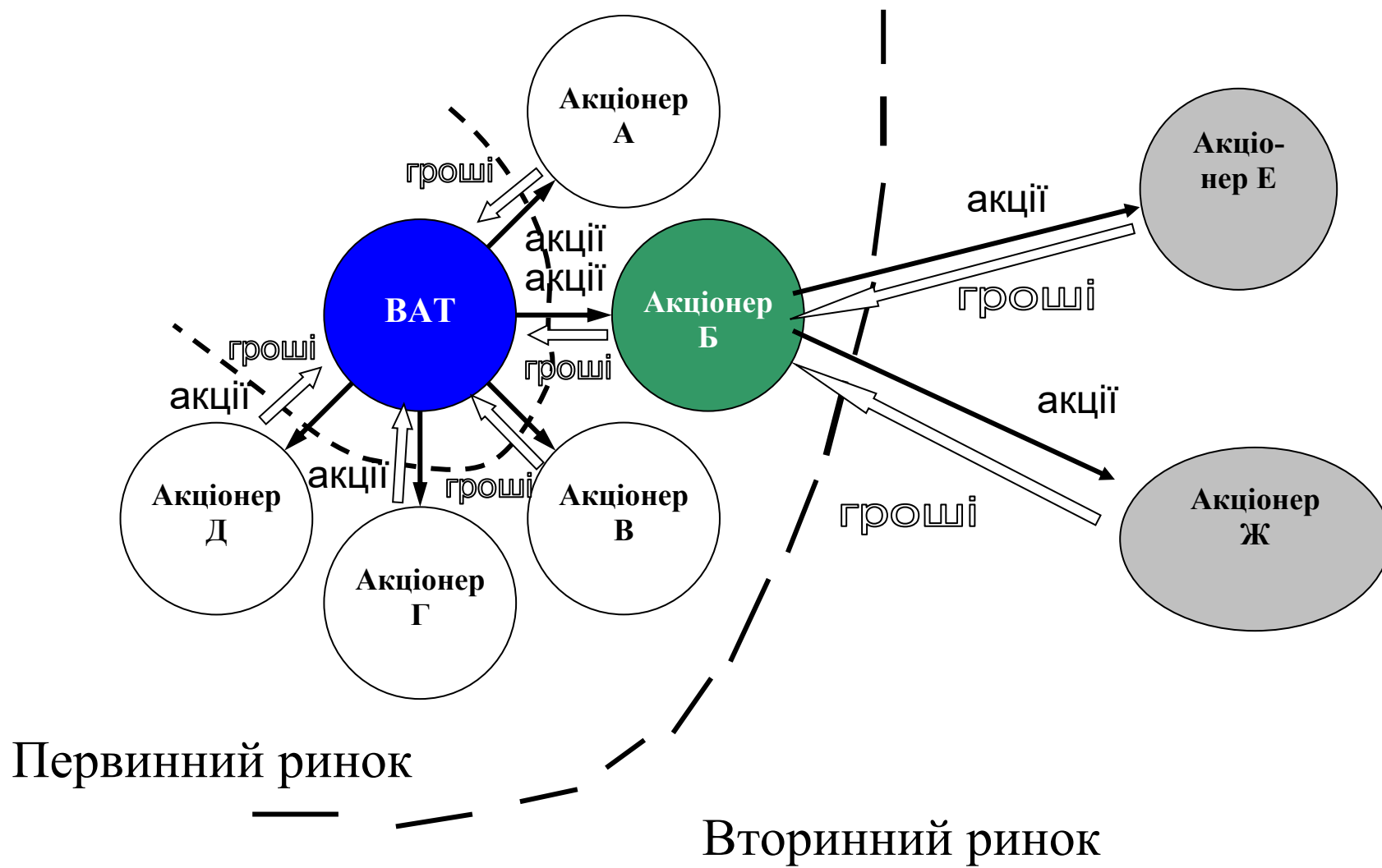


Рис. 3.2 - Надходження коштів від емісії акцій

Управління акціонерним товариством

– Реальна влада в АТ належить власнику контрольного пакета (50% + 1 акція). Рішення власника контрольного пакета не можна скасувати іншим власником.

– Якщо ж у структурі власників підприємства присутні значна кількість міноритарних акціонерів (власників дрібних пакетів акцій), то владу в АТ можна втримати, володіючи тільки блокуючим пакетом (від 25% акцій). У такому випадку міноритарними є акціонери, у яких сума акцій трьох великих власників не перевищує величини блокуючого пакета акцій.

– Всі рішення в АТ приймаються Радою акціонерів, що повинна збиратися не рідше 1 рази на рік.

– На зборах акціонерів виносяться обов'язково фінансові результати роботи підприємства (фінансовий аналіз) і вирішується, яка частина прибутку буде спрямована на дивіденди для виплати акціонерам.

– Перед зборами акціонерів обов'язково повинна бути зроблена перевірка реєстру акціонерів, тобто списку власників акцій. Цю процедуру проводить спеціально наймана компанія - реєстратор.

– Правочинними вважаються збори акціонерів, на яких присутні власники 50% + 1 акції.

ТЕМА 4 ПОДАТКОВА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВА (НЕПРЯМІ ДЖЕРЕЛА ЗБІЛЬШЕННЯ ВЛАСНИХ КОШТІВ)

1. Основні податки й збори.
2. Управління податковими платежами.
3. Прямі податкові пільги.
4. Вільні економічні зони.
5. Використання схем «Ройялти» для зменшення бази оподаткування.

Всі основні податки й збори можна розділити на 3 групи, залежно від джерел їхньої сплати.

Таблиця 4.1 – Розподіл податків за групами

Група	Вид податків
1 група	податкові платежі, що відносяться на собівартість продукції – виплати до фонду соціального страхування, пенсійний фонд, фонд зайнятості, місцеві податки (наприклад, податок на землю)
2 група	податкові платежі, що включаються в ціну продукції – податок на додану вартість (ПДВ), акцизний збір і мита
3 група	податкові платежі, що сплачуються за рахунок прибутку – податок на прибуток

З метою економії фінансів підприємству необхідно використати всі законні можливості мінімізації податкових платежів. Управління податковими платежами припускає такі дії:

– Диференціація напрямків господарської діяльності, що дозволяє мінімізувати платежі за рахунок різних ставок обкладання (пільги по експорту, пільги для стратегічно важливих підприємств тощо).

– Виявлення можливостей скорочення бази оподаткування за рахунок прямих податкових пільг (підприємства з іноземними інвестиціями, з інвалідами тощо).

– Урахування непрямих податкових пільг (добродійність, прискорена амортизація).

– Урахування регіональних особливостей у формуванні податкової політики (вільні економічні зони - ВЕЗ). При цьому підприємство, зареєстроване на території ВЕЗ, має пільги по певних видах платежів, а саме: ВЕЗ експортного типу – відсутність ПДВ; ВЕЗ імпортного типу - виключення або зменшення мит.

– Робота на ринку декількох країн (урахування різниці податкового законодавства).

В Україні законодавчо зареєстровані наступні ВЕЗ:



Рис. 4.1 - ВЕЗ України

ТЕМА 5. ЗАЛУЧЕННЯ ПОЗИКОВИХ КОШТІВ ЗА РАХУНОК БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУ

1. Банківський кредит.
2. Функції кредиту.
3. Класифікація банківських кредитів.
4. Умови кредитної роботи.
5. Документи, які необхідні для одержання кредиту в банку юридичною особою.
6. Відносини банку й клієнта при кредитуванні.
7. Контроль кредитування.
8. Схеми нарахування відсотків по кредиту.

Банківський кредит являє собою позиковий капітал у грошовій формі, що надається банками в тимчасове користування господарюючим суб'єктам на умовах забезпеченості, зворотності, терміновості, платності й цільового використання.

Кредит виконує наступні функції:

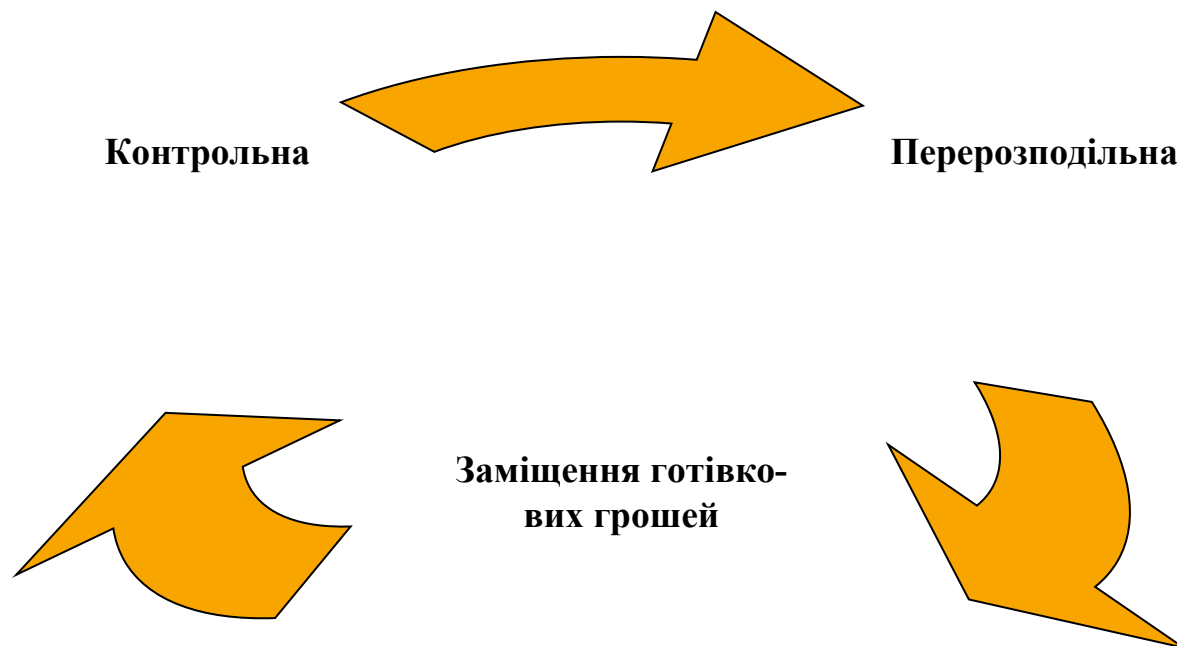


Рис. 5.1. – Функції банківського кредиту

Класифікація банківських кредитів:

1. За призначенням й характером використання:

- позики підприємствам;
- позики небанківським фінансовим установам;
- міжбанківські позики;
- споживчі кредити;

2. За наявністю й характером забезпечення:

– забезпечений кредит - спосіб страхування банку від ризику неповернення позичальником кредиту. У забезпечення повернення кредиту приймаються: застава майна; цінні папери; товарні документи; гарантія або поручництво третьої особи; поліс страхової компанії тощо.

– незабезпечені (бланкові) позики - це позики, що надаються банками економічно й фінансово стійким підприємствам під їхні зобов'язання погасити у встановлений строк отриману позику.

3. За метою використання:

- кредити, що видаються на формування оборотних активів;
- кредити, що видаються на фінансування основних фондів.

4. За строками використання:

– термінові позики - позики, що видаються банками позичальникам на певний строк, установлений у договорі сторін;

– безстрокові позики видаються банками на невизначений строк, до запитання. Погашаються такі позики, як правило, на першу вимогу банку-кредитора;

– прострочені - позики, по яких минули строки повернення, передбачені кредитним договором банку з позичальником;

– відстрочені - позики, строк повернення яких на прохання позичальника перенесений банком на більш пізній час.

5. За методами надання:

– позики, видані в разовому порядку - позики, рішення про видачу яких приймається банком окремо по кожній позиції на підставі клопотання й інших документів позичальника;

– позички, видані відповідно до відкритої кредитної лінії - це позики, надавані позичальником протягом установленого відрізка часу, у межах заздалегідь обумовлених розмірів без додаткових спеціальних переговорів.

6. За способами погашення:

– ті, що погашаються поступово;

– ті, що погашаються одноразовим платежем після закінчення строку;

– погашаються у відповідності з умовами, передбаченими кредитним договором.

7. За характером й способом сплати відсотків:

– з фіксованою процентною ставкою видаються, як правило, підприємствам зі стабільною економікою;

– з плаваючою процентною ставкою видаються в умовах економічної нестабільності.

8. За строками надання:

– короткострокові кредити - це кредити, що надаються банками для покриття тимчасових ускладнень, що виникають у зв'язку з витратами виробництва й обігу, не забезпеченими надходженням власних коштів у відповідному періоді. Видаються короткострокові позики на строк до одного року.

– середньострокові кредити - це кредити, що надаються для оплати обладнання, на поточні витрати, на фінансування капітальних вкладень. Видаються вони на строк до трьох років.

– довгострокові кредити - це кредити, що надаються на фінансування капітальних витрат з реконструкції, модернізації й розширення діючих основних фондів, на будівництво нових об'єктів тощо. Видаються довгострокові кредити

на строк понад три роки.

9. За формами і видами:

– Лізинговий кредит – це економічні відносини між юридичними особами, що виникають при оренді майна на основі певної угоди;

– Іпотечний кредит – це особливий вид економічних відносин із приводу надання кредитів під заставу нерухомого майна. При цьому кредиторами можуть бути іпотечні банки або спеціальні іпотечні компанії, а також комерційні банки. Позичальниками ж можуть бути юридичні й фізичні особи, що мають у власності об'єкти іпотеки (виробничі будинки, споруди, житлові будинки, магазини, земельні ділянки тощо);

– Споживчий кредит – кредит, що надається фізичним особам на придбання споживчих товарів і послуг з розстрочкою платежу.

– Консорціальний кредит – це кредит, що надається суб'єктам господарювання банківськими консорціумами;

– Кредит під вексельний обіг – це кредит, що надається банками під облік і заставу векселів;

– Фінансовий кредит – кошти, що надаються банками відповідно до законодавства країни в позику юридичним або фізичним особам на встановлений строк для цільового використання й за плату;

– Ломбардний кредит – одноразовий кредит, що може бути отриманий підприємством під заставу високоліквідних активів, при цьому розмір кредиту не повинен перевищувати максимум 75% від вартості закладеного майна.

– Контокоррентний кредит – кредит, при якому не відкривається додатковий рахунок, а використовується єдиний поточний рахунок для всіх фінансових розрахунків.

– Ролловерний кредит – кредит, при якому переглядається процентна ставка по кредиту.

Перелік умов, які необхідно враховувати організації при плануванні своєї кредитної роботи:

1. Переважне одержання кредиту надається тим організаціям, які мають один зі своїх розрахункових рахунків у цьому банку.
2. На процентну ставку по кредиту впливають наступні фактори:
 - кредитний ризик конкретного проекту;
 - дисконтна ставка (ставка рефінансування) НБУ;
 - динаміка курсів основних валют стосовно валюти кредиту;
 - співвідношення попиту та пропозиції на кредитному ринку;
3. Кредити надаються тільки під проекти, які фінансово окупляться й по яких надаються гарантії.
4. У якості гарантії можуть бути використані:
 - застава;
 - поручництво третіх осіб;
 - страхування.
5. Як застава може виступати ліквідне спонукуване й нерухоме майно. Застава повинна бути обов'язково застрахованою. У випадку її ушкодження страховка йде на користь банку.
6. Кредити не надаються для кредитування третіх осіб (без використання посередників).
7. Сума кредиту не повинна перевищувати 70% вартості закладеного майна.
8. Одноразова сума кредиту не може перевищувати 10% статутного фонду банку.

Документи, які необхідні для одержання кредиту в банку юридичною особою:

1. Документи реєстраційні:
 - Свідоцтво про реєстрацію.

- Устав або установчий договір.
- Ліцензія на вид діяльності.
- Зразки підпису директора, головного бухгалтера, зразок печатки.

2. Документи по заставі.

- Документи, що підтверджують право власності на об'єкт застави.
- Перелік майна, що надається в заставу з перерахуванням балансової вартості, року будівництва або випуску, місця розташування (для нерухомого майна), короткої характеристики об'єкта.
 - Документ про оцінну вартість (оцінка може провадитися як співробітниками банку, що мають відповідні права, так і незалежними експертами).
 - Довідка про те, що предмет застави є вільним від будь-яких зобов'язань (довідка може бути видана державним нотаріусом).
 - Страховий поліс закладеного майна.

3. Документи про господарську й фінансову діяльність.

- Баланс і звіт про фінансові результати за 2 попередні квартали (у випадку довгострокового кредиту - за більш тривалий проміжок часу).
- Довідка про банківські рахунки із приведенням їх реквізитів, а також довідка про рух коштів по рахунку.
- Довідка про наявність і структуру дебіторської й кредиторської заборгованостей.
 - Аудиторський звіт (за бажанням банку).

4. Проектна документація.

- Заява із проханням про надання кредиту.
- Анкета позичальника.
- Бізнес-план.
- Контракти, проекти контрактів, протоколи намірів.

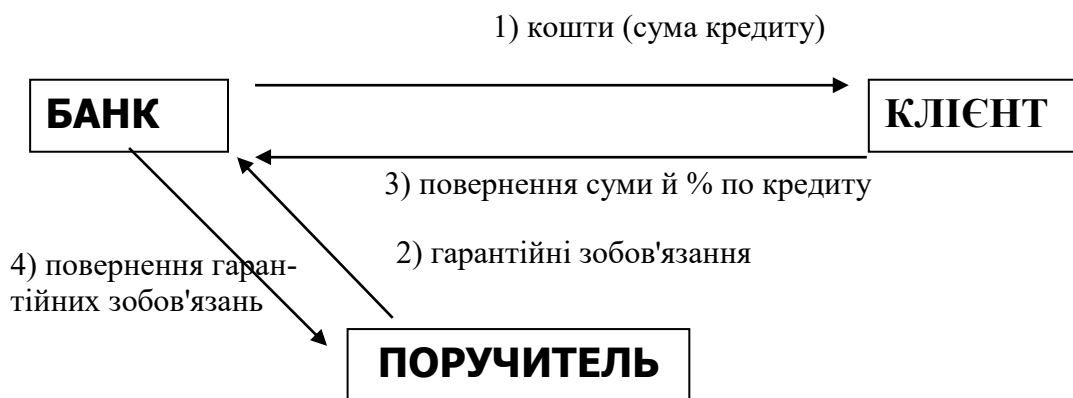
Основними схемами взаємодії банку та кредитору на ринку України є наступні:



Якщо кредит не вертається - п.4 і п.5 відсутні

Якщо майно ушкоджене, то страховка йде на користь банку

Рис. 5.2. - Взаємовідносини банку й клієнта при кредитуванні з використанням застави



Якщо сума кредиту й відсотки не повертаються, то відсутнє й повернення гарантійних зобов'язань

Рис. 5.3. - Взаємовідносини банку й клієнта при кредитуванні з використанням гарантії третьої особи (поручителя)



Якщо не виконується п.3, як платіж виступає п.4

Рис. 5.4. - Взаємовідносини банку й клієнта при кредитуванні з використанням гарантії страхової компанії

Таблиця 5.1 - Схема контролю кредитування

Вид контролю	Мета контролю	Рішення, які приймаються	
		+	-
Попередня перевірка	Перевірка відомостей про платоспроможність	Висновок про можливість видачі кредиту	Висновок про неможливість видачі кредиту
Поточний контроль	Перевірка цільового використання кредиту й схоронності закладеного майна	Продовження справи	Накладення штрафу, розірвання договору
Завершальний контроль	Своєчасне погашення кредиту й завершення справи	Завершення справи	Нарахування пені й передача справи в суд

Схеми нарахування відсотків по кредиту

1) Прості відсотки

$$J = P_0 \cdot n \cdot r$$

$$P_n = P_0 + J = P_0 + P_0 \cdot n \cdot r = P_0 \cdot (1 + n \cdot r) \quad (5.1)$$

де P_n - майбутня вартість коштів у період n ;

P_0 - поточна вартість коштів;

r - ставка банківського відсотка за певний період часу (рік, місяць і т.і.);

n - період, для якого проводиться оцінка ефективності проекту (аналогічний по розмірності періоду нарахування відсотків);

J - сума нарахованих відсотків за весь період кредитування.

Нарахування простих відсотків провадиться тільки лише на первісну суму кредиту.

2) Складні відсотки

$$P_n = P_0 \cdot (1 + r)^n \quad (5.2)$$

Нарахування складних відсотків провадиться не тільки на первісну суму кредиту, але й на відсотки, нараховані в попередні періоди часу

3) Відсотки на залишок вкладених коштів

Нарахування відсотків провадиться на первісну суму кредиту за винятком відсотків, нарахованих у попередні періоди часу

Таблиця 5.2 - Порівняння процентних ставок по різних схемах нарахування відсотків

Відсотки	P_0	%, річних	роки					Сума %	Сума до повернення
			1	2	3	4	5		
прості	1000	10	100	100	100	100	100	500	1500
складні	1000	10	100	110	121	133,1	146,41	610,51	1610,51
на залишок	1000	10	100	90	81	72,9	65,61	409,51	1409,51

ТЕМА 6 ЗАЛУЧЕННЯ ПОЗИКОВИХ КОШТІВ ЗА РАХУНОК КОМЕРЦІЙНОГО (ТОВАРНОГО) КРЕДИТУ

1. Комерційний (товарний) кредит.
2. Види товарних кредитів.
3. Простий комерційний кредит.
4. Комерційний кредит по відкритому рахунку
5. Комерційний кредит у формі консигнації.

Комерційний кредит надається по товарних операціях у вигляді відстрочення платежу. Він є найшвидшою формою одержання кредиту й здійснюється за рахунок товарно-матеріальних цінностей підприємства. Використовується, в основному, для згладжування сезонних піків поставок, несвоєчасної оплати кредиту, дебіторської заборгованості тощо.

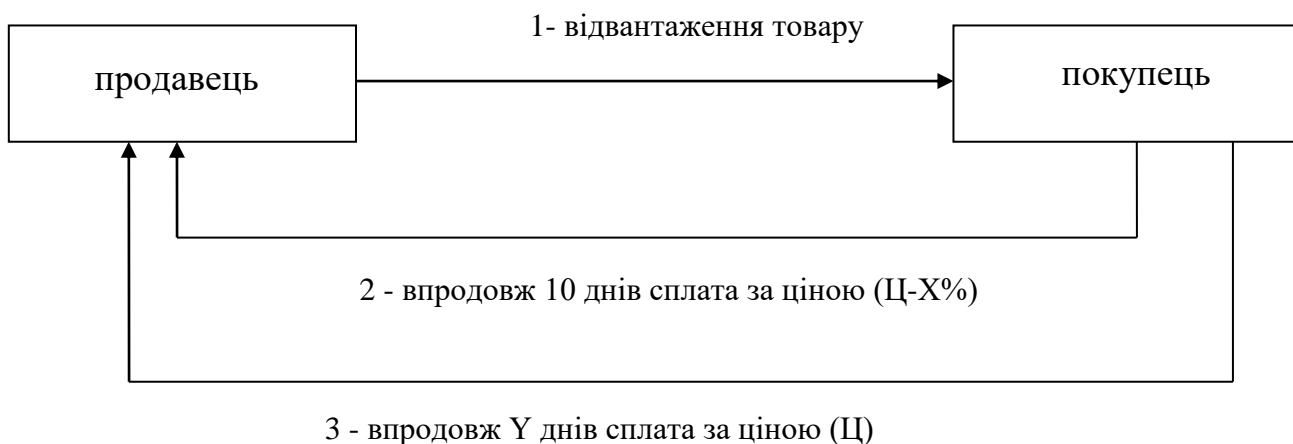
Таблиця 6.1 - Види товарних кредитів

Вид кредиту	Характеристика
1	2
Простий комерційний кредит	Поставка товару з відстроченням платежу. Звичайно в договорі оформляється у вигляді умови X/Y нетто Z, де у випадку оплати товару протягом Y днів партнер одержує знижку X%, у протилежному випадку покупець повинен заплатити всю суму протягом Z днів. Товарний кредит звичайно надається покупцеві з метою стимулювання дострокової оплати товару
Комерційний кредит по відкритому рахунку	Не укладається окремий договір на поставку будь-якого товару, а існує єдиний договір на поставку декількох партій, що діє протягом деякого періоду часу. При цьому всі суми проданого товару ставляться продавцем на дебіторську заборгованість, що погашається, згідно з укладеним єдиним договором у певний термін (як правило, 1 раз на місяць)
Комерційний кредит з оформленням векселя	Одержувач при отриманні товару надає продавцеві безумовне зобов'язання оплати - вексель. Вексельний оборот забезпечується простими й переказними векселями. Основне розходження між ними полягає в тому, що переказний вексель може бути переведений третій особі для одержання коштів шляхом індосаменту - передатного запису на векселі. Вексель може бути виданий з погашенням: у певний час після пред'явлення; у певний час після складання; на конкретну дату

Продовження табл. 6.1

1	2
Комерційний кредит у формі авансу покупця	У процесі такого кредитування покупець заздалегідь перераховує продавцю певну суму у вигляді авансу у формі повної або часткової передоплати
Комерційний кредит у формі консигнації	При цій формі кредиту товар передається іншій особі, що зобов'язується повернути гроші за товар його первісному власникові тільки після реалізації товару третій особі. Відсотки по даному кредиту реально відсутні - тут заздалегідь обумовлюється сума, яку хоче одержати власник за свій товар
Рахунки нарахувань	Рахунки, на які видатки тільки нараховуються, але реально виплати по них не провадяться. Найчастіше, це співвіднесення яких-небудь видатків на кредиторську заборгованість (виплата зарплати й т.і.)

Основними схемами взаємодії продавця та покупця на ринку України при оформленні товарного кредиту є наступні:



Умови поставки х/у нетто z

Рис. 6.1 - Простий комерційний кредит



Рис. 6.2 - Комерційний кредит по відкритому рахунку

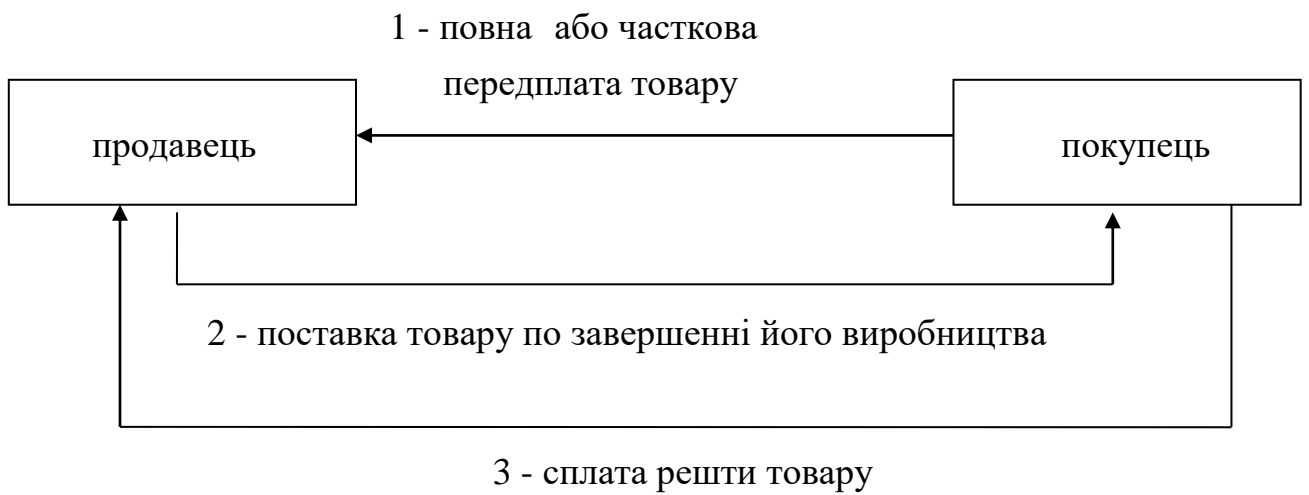


Рис. 6.3 - Комерційний кредит у формі авансу покупця

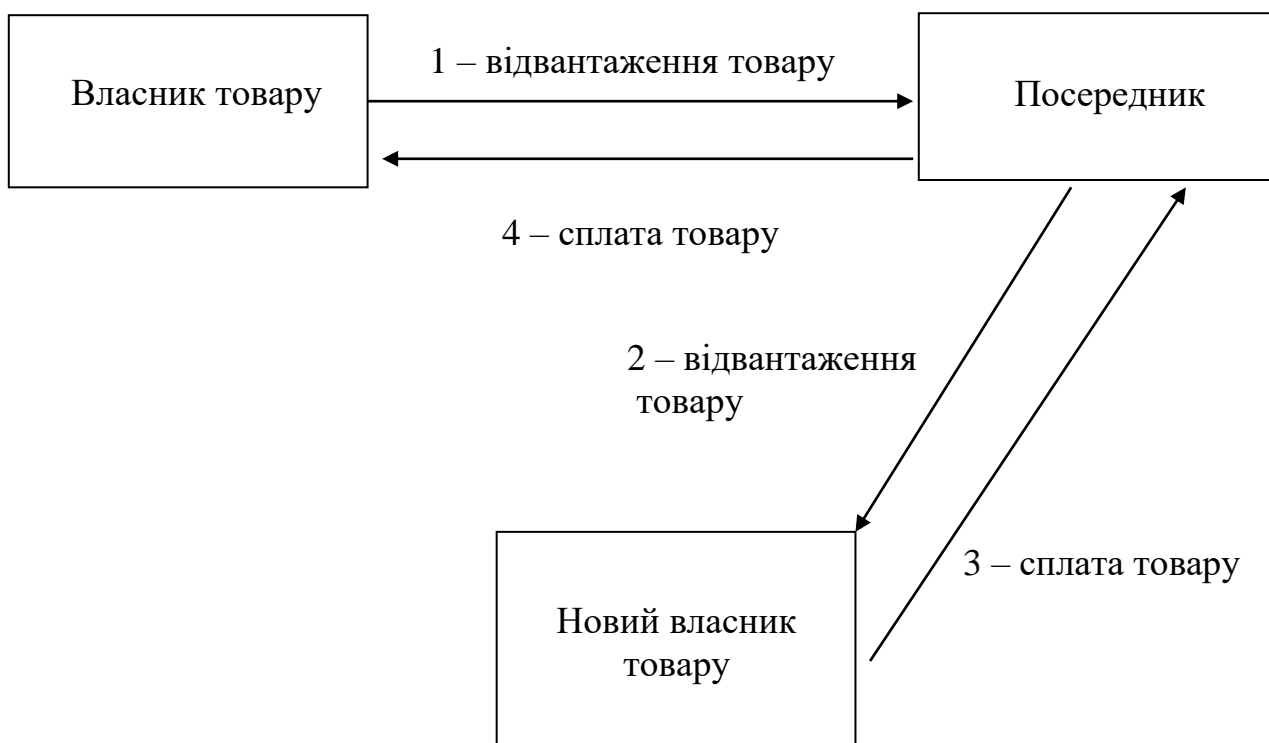


Рис. 6.4 - Комерційний кредит у формі консигнації

ТЕМА 7 ОРЕНДА МАЙНА (ЛІЗИНГ)

1. Види лізингу.
2. Операційний лізинг.
3. Прямий фінансовий лізинг.
4. Зворотний лізинг.

Лізинг – довгострокова оренда основних фондів.

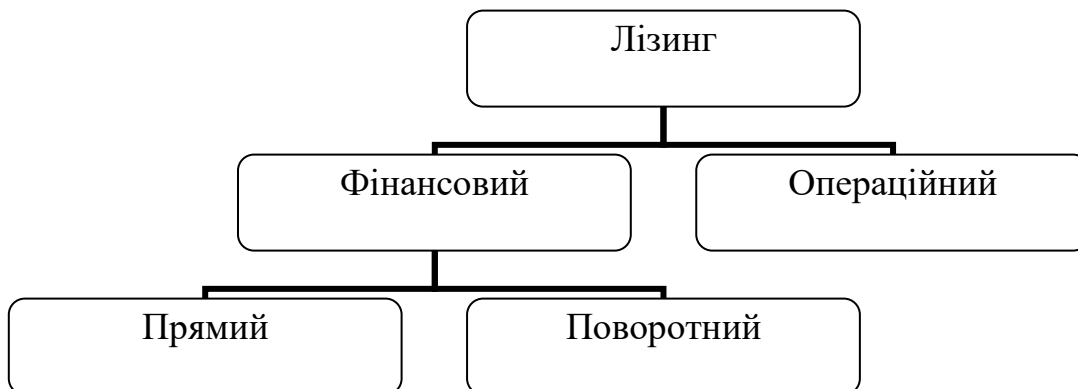


Рис. 7.1 – Види лізингу

Фінансовий лізинг передбачає виплату орендарем протягом періоду дії контракту коштів, що покривають повну вартість амортизації устаткування або більшу її частину, а також прибуток орендодавця. Після закінчення терміну дії контракту орендар може:

- повернути об'єкт лізингу орендодавцеві;
- викупити об'єкт лізингу по залишковій вартості.

Фактично фінансовий лізинг являє собою форму придбання майна, поєднану з одночасним кредитуванням і орендою.

Прямий фінансовий лізинг кращий, коли підприємство має потребу в переоснащенні вже наявного технічного потенціалу (тобто коли треба замінити наявні основні фонди). Лізингова фірма при цій угоді забезпечує повне 100 %-е фінансування майна, що отримується.

Поворотний лізинг. Сутність поворотного лізингу полягає в тому, що лі-

зингова фірма отримує майно у підприємства і відразу надає це майно орендарю в оренду із правом наступного викупу. Поворотний лізинг альтернативний іпотечному кредитуванню під заставу.

Прямий фінансовий лізинг – майно надходить безпосередньому користувачеві, що розраховується за нього протягом строку оренди.

У лізинговій угоді беруть участь 3 сторони:

- підприємство (постачальник основних фондів),
- лізингова фірма (яка оплачує),
- орендар (який використовує).

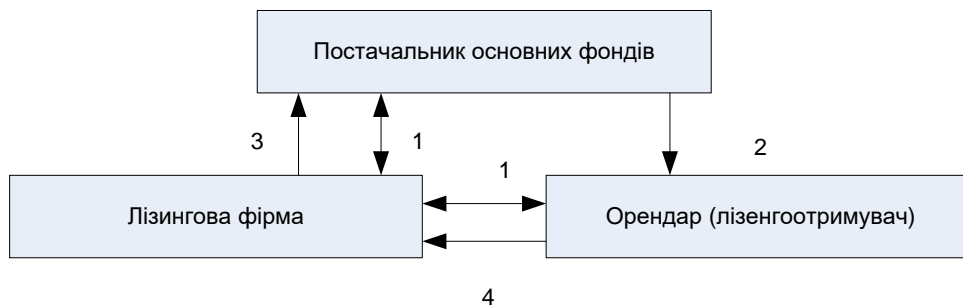


Рис. 7.2 – Схема прямого фінансового лізингу

- 1 - лізингова фірма заключає тристоронній контракт (угоду);
- 2 - поставка основних коштів орендареві;
- 3 - лізингова фірма оплачує вартість основних фондів постачальникові;
- 4 - орендні платежі орендаря лізинговій фірмі.

Операційний лізинг укладається на строк, менший амортизаційного періоду.

Фінансовий лізинг виступає у формі кредитування, а операційний схожий з короткостроковою орендою й використовується в прогресивних галузях.

Переваги лізингу полягають в тому, що:

- лізинг дозволяє підприємству одержати основні фонди й почати їхню експлуатацію, не відволікаючи гроші з обороту й істотно не збільшуючи кредиторську заборгованість;
- основні фонди протягом дії контракту перебувають на балансі лізингової фірми;
- орендні платежі відносяться до поточних витрат підприємства, тобто включаються в собівартість і, отже, зменшують суму оподаткованого прибутку;
- лізингова фірма не несе відповідальності за якість об'єкта лізингу й у випадку невиконання умови контракту завжди може повернути собі об'єкт лізингу;
- для постачальника лізингові кошти дозволяють розширити ринки збуту.

ТЕМА 8 ЗАЛУЧЕННЯ КОШТІВ З ВИКОРИСТАННЯМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1. Відмінності цінних паперів.
2. Облігація.
3. Вексель.

Таблиця 8.1. - Відмінності цінних паперів

Показник	Акція	Облігація	Вексель	Ощадний сертифікат	Інвестиційний сертифікат	Казначейське зобов'язання
1	2	3	4	5	6	7
Емітент	Акціонерні товариства	Всі типи господарюючих суб'єктів, в т.ч. державні	Всі типи господарюючих суб'єктів	Банківські установи	Інвестиційний фонд, інвестиційна компанія	Держава в особі Міністерства фінансів
Форма відносин між емітентом і покупцем	Відносини власності	Відносини позики	Відносини позики	Відносини позики	Відносини власності	Відносини позики
Строк обігу	Безстрокова	Термінова	Термінова	Термінова, безстрокова	Термінова, безстрокова	Термінова
Форма випуску	Документарна, бездокументарна	Документарна, бездокументарна	Документарна	Документарна, бездокументарна	Документарна, бездокументарна	Документарна, бездокументарна
Дохід	Дивіденди (частина прибутку), зростання ринкової вартості	Виплата відсотків, одержання товару, різниця між вартістю придбання й погашення	Вартість погашення	Нарахування відсотків	Дивіденди, відсоток, зростання ринкової вартості	Сума погашення, списання заборгованості власника

Продовження табл. 8.1

1	2	3	4	5	6	7
Період повернення вкладених коштів	Відбувається по-бічно у вигляді отримання доходу	Повернення основної суми позики й відсотків частинами	Повернення одноразовим платежем	Нарахування відсотків частинами, повернення за бажанням клієнта	У залежності від виду вкладень	Повернення основної суми позики й відсотків частинами
Види цінних паперів	- іменні - на пред'явника	- процентні - цільові - дисконтні	- прості - перекладні			- довгострокові - середньострокові - короткострокові
	- прості - привілейовані	- іменні - на пред'явника - довгострокові - середньострокові - короткострокові	- казначейські - частки - фінансові - товарні	- іменні - на пред'явника	- іменні - на пред'явника	- іменні - на пред'явника

Вексель

Вексель – це цінний папір, що надає право вимагати виплату зазначеної у векселі суми після закінчення строку, на який він виписаний.

Предметом вексельного зобов'язання можуть бути тільки гроші.

Векселя бувають прості (соло) і перекладні (тратта).

Простий вексель виписується й підписується боржником (векселедавцем) і містить його безумовне зобов'язання оплатити кредитору (векселеотримувачу)

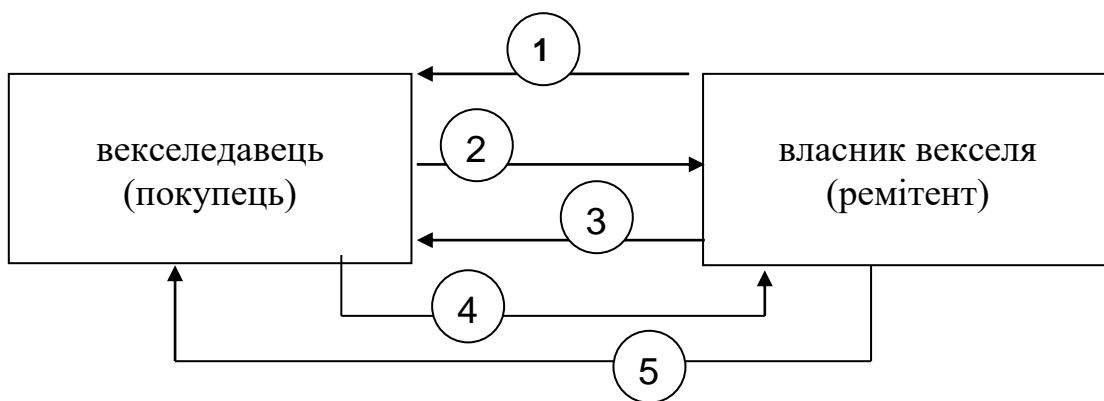
повну суму в обумовлений строк і в зазначеному місці.

Переказний вексель векселеотримувач (трасант) може передати третій особі за певний відсоток (наприклад продати банку), і тоді векседавець буде повинен віддати кошти вже іншому одержувачу. Зобов'язання за переказним векселем можна передати іншому платнику шляхом передатного напису – індо-саменту.

Таблиця 8.2. - Класифікація векселів по різних ознаках

Ознака класифікації	Види векселів
Емітент	казначейські
	частки
Угоди, які обслуговуються	фінансові
	товарні (комерційні)
Суб'єкт, що здійснює оплату	простий
	перекладний
Наявність застави	забезпечений
	незабезпечений
Порядок платежу	на пред'явника
	терміновий
Можливість передачі іншій особі	такий, що передається
	такий, що не передається
Форма пред'явлення	правова
	безправова

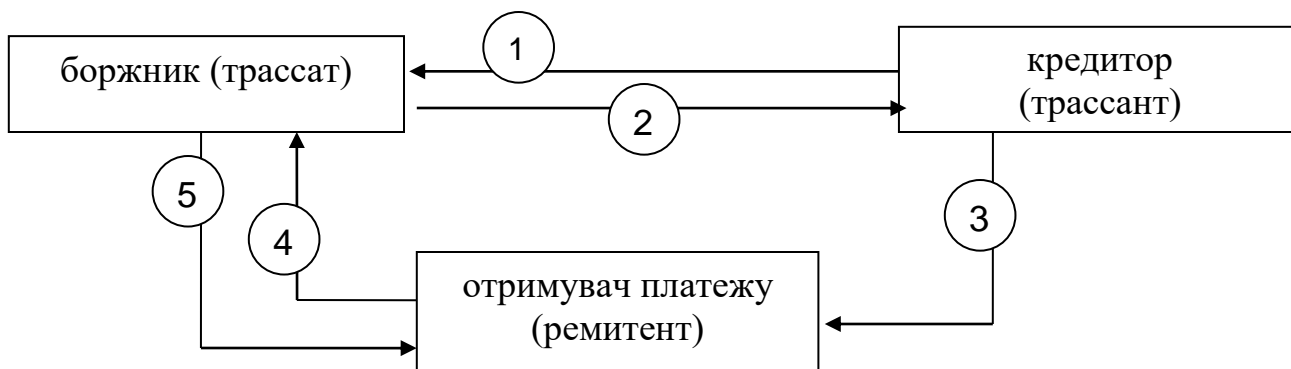
Оборот простого векселя може бути наведений наступною схемою



1. - переказ коштів
2. - векселедавець (покупець) передає вексель;
3. - власник векселя (ремітент) пред'являє вексель до акцепту;
4. - векселедавець погашає вексель і передає його ремітенту;
5. - власник векселя (ремітент) вручає погашений вексель векселедавцеві.

Рис. 8.1 - Оборот простого векселя

Оборот перекладного векселя може бути наведений наступною схемою



- 1 - переклад коштів;
- 2 - боржник (трасат) передає вексель;
- 3 - кредитор (трасант) продає ремітенту вексель трасата;
- 4 - ремітент пред'являє до оплати вексель трасату;
- 5 - провадить платіж за векселем ремітенту.

Рис. 8.2 - Оборот перекладного векселя

Облігація

Облігація – це цінний папір, що засвідчує внесення його власником коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного папера в передбачений строк з виплатою доходу згідно з умовами випуску.

Облігації можуть випускатися підприємствами всіх форм власності, об'єднаннями підприємств, акціонерними й іншими товариствами й не дають їх власникам права на участь в управлінні, оскільки є інструментом залучення не власних, а позикових коштів.

Облігації можуть випускатися іменними й на пред'явника. Зважаючи на те, що строк, на який розміщаються облігації, становить здебільшого від 5 до 15 років, для спрощення процедури передачі права власності більшість підприємств випускають облігації на пред'явника.

До облігацій, запропонованих для відкритого продажу з наступним їх вільним оборотом (крім безпроцентних облігацій), повинні додаватися купонні листи на виплату відсотків.

Купонний лист повинен містити в собі такі основні дані: порядковий номер купона; номер облігації, по якій виплачуються відсотки; найменування емітента й рік виплати відсотків.

На відміну від акцій, курс емісії облігацій може збігатися з номіналом, бути вище або нижче його. Якщо курс емісії перевищує номінал, то підприємство-емітент одержує дохід у вигляді ажію (премію), аналогічно емісійному доходу за корпоративними правами. Курс погашення може збігатися з номіналом або перевищувати його. Дохід по облігаціях всіх видів виплачується відповідно умовам їхнього випуску.

Облігації підприємств повинні мати такі реквізити:

- найменування цінного папера – "облігація",
- фірмове найменування й місцезнаходження емітента облігацій;

- фірмове найменування або ім'я покупця (для іменної облігації);
- номінальну вартість облігації;
- строки погашення, розмір і строки виплати відсотків (для процентних облігацій);
- місце й дату випуску, а також серію й номер облігації;
- підпис керівника емітента або іншої уповноваженої на це особи, печатка емітента.

До основних переваг фінансування на основі емісії облігацій можна віднести:

- диверсифікованість інвесторів, зокрема кредиторів;
- залучення коштів здійснюється на довгостроковий період;
- порівняно з акціями облігації є менш ризикованим об'єктом вкладення коштів для інвесторів.

Серед недоліків цього інструмента фінансування найбільш часто приводяться такі:

- порівняно високий рівень накладних витрат, пов'язаних з випуском облігацій;
- ризик сплати завищених відсотків, передбачених умовами випуску облігацій;
- через значну кількість власників облігацій і широку географію їхнього знаходження можуть виникнути труднощі ведення переговорів з інвесторами, якщо буде потреба пролонгації строків погашення.

ТЕМА 9 ІНШІ ДЖЕРЕЛА ЗАЛУЧЕННЯ ФІНАНСОВИХ КОШТІВ

1. Грошові позики небанківських установ.
2. Кошти державних програм і фондів.
3. Кошти недержавних програм і фондів.
4. Податковий кредит.
5. Нетоварні форми кредиторської заборгованості.
6. Інструменти позики, що використовуються в арабських країнах

Грошові позики небанківських установ. На короткострокові потреби можуть бути притягнуті кошти кредитних союзів (якщо підприємство є членом такого союзу), а також ломбардів. При незначному обсягу суми кредиту процентна ставка по ньому може бути нижчою ніж у кредиту банку. Порядок залучення коштів, оформлення й обслуговування кредиту аналогічні банківському.

Кошти державних програм і фондів. До їх числа належать науково-технічні, соціальні програми, кошти державних фондів. Ці кошти надаються підприємствам, як правило, на пільгових умовах, у вигляді безпроцентних позик або зі значним строком відстрочки виплат. *Кошти, перераховані безоплатно в рамках цих програм, до позикових не належать.*

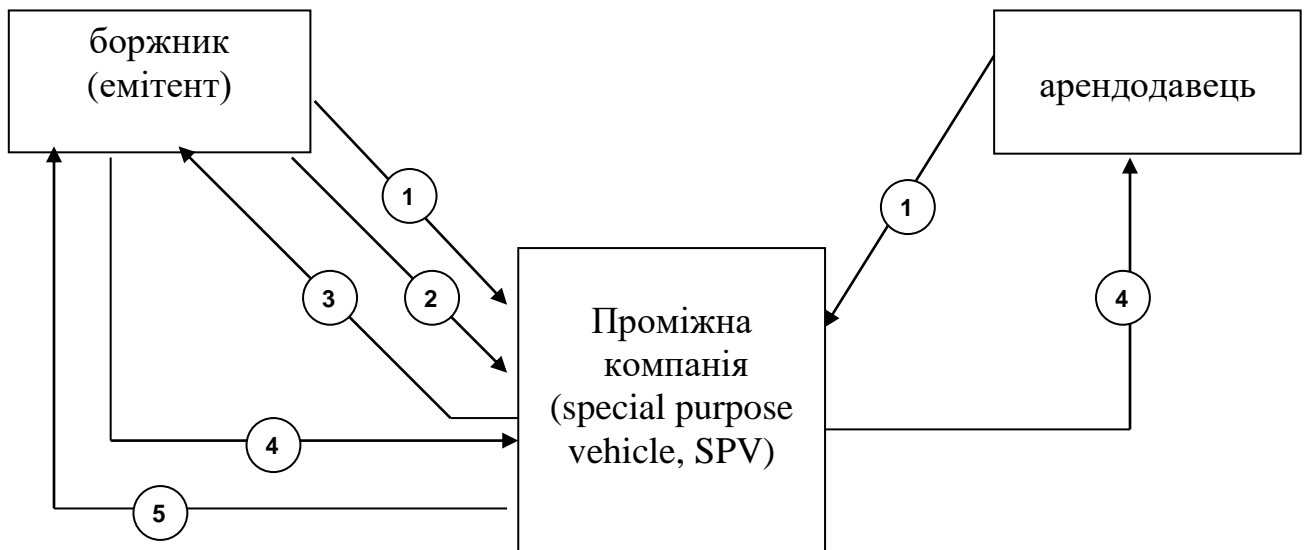
Кошти недержавних програм і фондів. Кошти закордонних інвестиційних (венчурних) фондів, кошти окремих приватних інвесторів. Іноді кошти, залучені із цього джерела, не вимагають повернення, але будь-який результат, отриманий від вкладення цих коштів (матеріальний, інтелектуальний) стає власністю інвестора.

Податковий кредит. Являє собою відстрочення платежу по податку на прибуток, оформлене відповідною кредитною угодою на певний період. Строк надання податкового кредиту й мета його використання повинні бути обов'язково пов'язані з інвестиційною діяльністю підприємства.

Нетоварні форми кредиторської заборгованості. Кредиторська заборгованість по розрахунках з бюджетом, по оплаті праці, розрахункам з дочірніми

й іншими підприємствами лише умовно може бути віднесена до позикових фінансових коштів. Але за своїм економічним змістом вона є коштами, вилученими підприємством у їхнього власника на безпроцентній основі на короткостроковий період часу.

В арабських країнах здійснювати позику у грошовій формі не дозволяє віра. Так, за законами шаріату, стягувати відсотки забороняється, оскільки доходи можна одержувати тільки в результаті підприємницької діяльності. Однак фінансисти винайшли спосіб, як обходити це обмеження й випускати, по суті, облигації, але сумісні із шаріатом. Фінансові інструменти, що не порушують ісламські принципи, називаються сукук. Існує чотирнадцять видів цих інструментів. У найпростішому випадку використовується операція лізингу за допомогою цінного паперу, що називається "іджара".



Створюється проміжна компанія (special purpose vehicle, SPV) - (1). Емітент продає їй якийсь актив (2) і відразу бере його в оренду (3). Це дозволяє вбити двох зайців: актив є запорукою, крім того, орендна плата, одержувана SPV, направляється інвестору - це і є його процентний дохід (4). Коли настає строк погашення, емітент викуповує назад орендований актив (5).

Рис. 9.1 - Використання схеми "іджара"

МОДУЛЬ № 2

ВИКОРИСТАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

ТЕМА 10 ВКЛАДЕННЯ КОШТІВ В ОБОРОТНІ АКТИВИ

1. Класифікаційні ознаки й види оборотного капіталу підприємства
2. Кругообіг оборотного капіталу підприємства.
3. Показники оцінки оборотних коштів.
4. Фінансові цикли.
5. Моделі фінансування оборотних активів.
6. Ризики в управлінні оборотним капіталом.

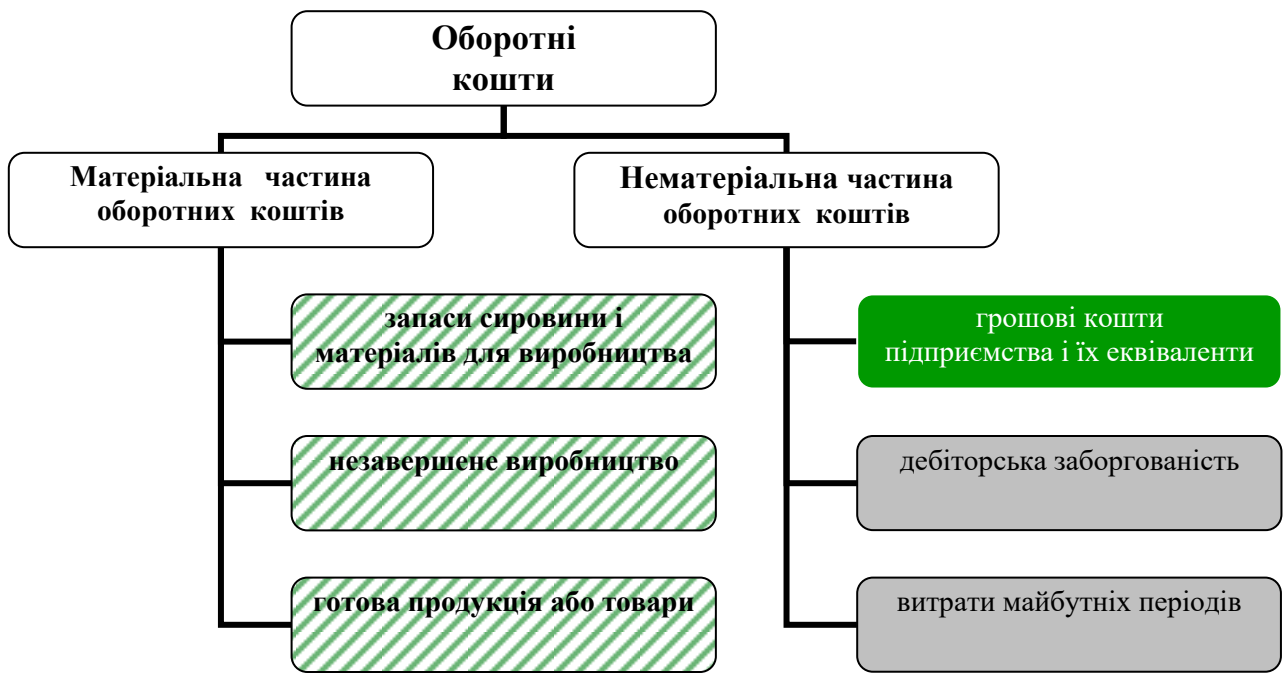
Оборотним капіталом (активами, коштами) підприємства називаються всі кошти підприємства, які беруть участь безпосередньо у виробничому процесі й повністю переносять свою вартість на вартість готової продукції протягом одного виробничо-господарського циклу.

Оборотний капітал можна розділити на дві групи:

- Постійна (системна) частина оборотного капіталу - це та величина оборотних коштів, що являє собою необхідний мінімум для виробничої діяльності.
- Змінна (варіативна) частина оборотного капіталу - це додаткові оборотні активи, необхідні як страховий запас.

Таблиця 10.1 - Класифікаційні ознаки й види оборотного капіталу підприємства

Класифікаційна ознака		Види оборотного капіталу
1. За видами		Грошові кошти та їх еквіваленти
		Дебіторська заборгованість
		Запаси сировини, незавершеного виробництва і готової продукції
		Короткострокові фінансові вкладення
		Інші оборотні кошти
2. За обсягом споживи (використання)		Постійна (системна) частина
		Змінна (варіативна) частина
3. За місцем в операційному циклі (процесі)		Кошти, що знаходяться в сфері виробництва
		Кошти, що знаходяться в сфері обігу
		Кошти, що знаходяться в сферах виробництва й обігу, не пов'язаних з основними напрямками діяльності підприємства
4. За формою	В економічній	Матеріали (потоки матеріальних ресурсів)
		Праця (потоки коштів на відтворення робочої сили)
		Інформація (інформаційні потоки)
	У фінансовій	Грошові кошти (фінансові потоки)
		Перехідна форма (дебіторська та кредиторська заборгованість)
5. За джерелами фінансування		Валовий (сумарний) оборотний капітал
		Чистий оборотний капітал
		Поточні фінансові споживи
		Власний оборотний капітал
6. За ліквідністю		Найбільш ліквідні активи
		Активи, які швидко реалізуються
		Активи, які повільно реалізуються
		Активи, які важко реалізуються



- а найбільш ліквідні активи
- а швидко реалізовані активи
- а повільно реалізовані активи

Рис. 10.1 – Види оборотних коштів з фінансової точки зору

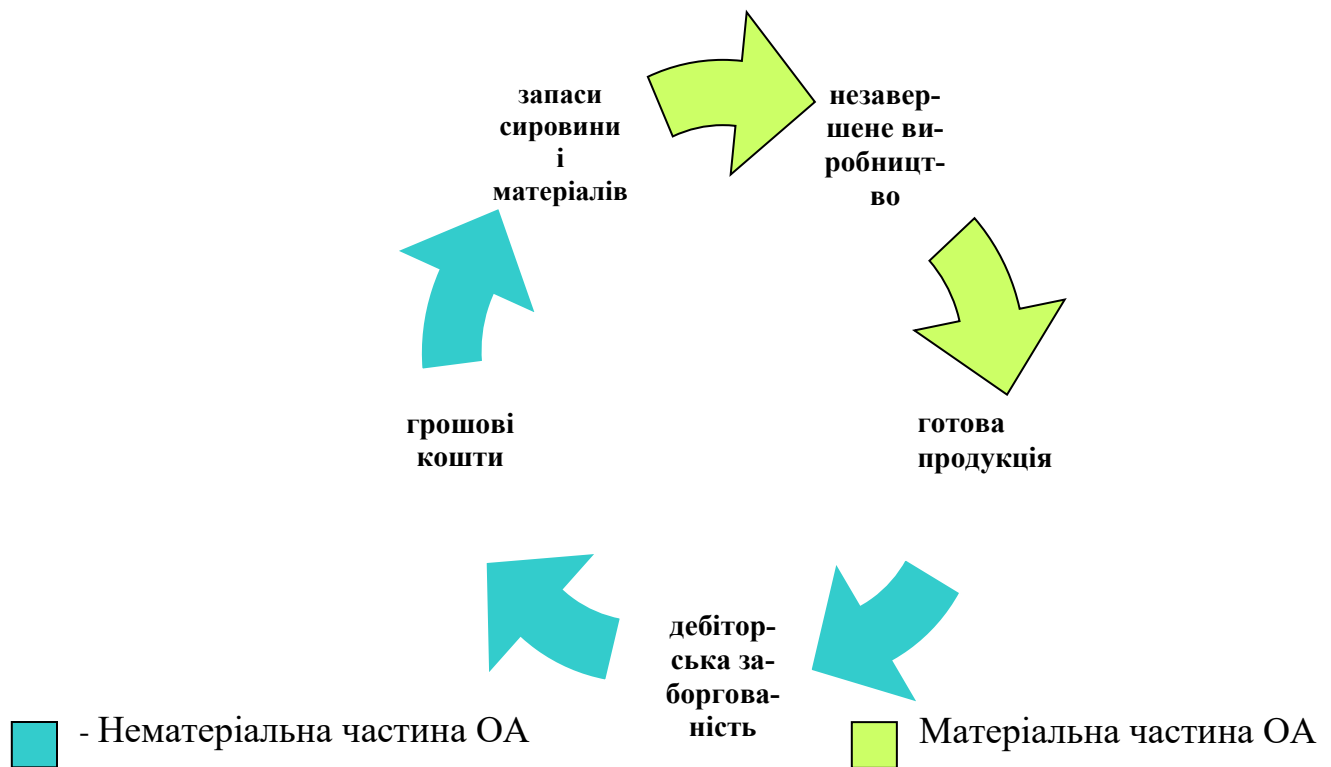


Рис. 10.2 – Кругообіг оборотного капіталу підприємства

Показники оцінки оборотних коштів

1) Коефіцієнт оборотності оборотних коштів (оборотного капіталу) показує кількість обертів, які здійснюють оборотні кошти за визначений проміжок часу (рік, півроку, квартал, місяць):

$$K_o = \frac{B}{O_{K_{cp}}}; \quad (10.1)$$

де B – обсяг реалізованої товарної продукції, тис. грн.;

$O_{K_{cp}}$ – середній обсяг оборотного капіталу за період, тис. грн.

2) Коефіцієнт завантаження оборотного капіталу визначає обсяг оборотних коштів, що припадає на одиницю реалізованої продукції:

$$Kz = \frac{1}{K_o} = \frac{O_{K_{cp}}}{B}; \quad (10.2)$$

3) Тривалість одного оберту оборотного капіталу (період обігу оборотного капіталу):

$$T = \frac{\Pi}{K_o}; \quad (10.3)$$

де Π – тривалість періоду, за який проводиться оцінка використання оборотного капіталу, дні.

Останній показник є найбільш показовим у використанні на практиці, оскільки має більшу наочність для оцінки результату у порівнянні з попередніми.

4) Чистий оборотний капітал (власні оборотні кошти) – обсяг оборотних коштів підприємства, які воно може направити на виробничі потреби без загрози невиконання фінансових зобов'язань:

$$ЧОК = O_{K_{cp}} - KZ_{cp}; \quad (10.4)$$

де KZ_{cp} – середній обсяг короткострокових зобов'язань у досліджуваному періоді, тис. грн.

5) Поточні фінансові потреби вказують, який обсяг коштів необхідно додатково вкласти для фінансування оборотного капіталу підприємства:

$$ТФП = O_{K_{cp}} - KZ_{cp} - Гр_{cp} = ЧОК - Гр_{cp}; \quad (10.5)$$

де Γ_{cp} – середня сума грошових коштів на розрахунковому рахунку підприємства у досліджуваному періоді, тис. грн.

б) Рентабельність оборотного капіталу (коефіцієнт використання оборотного капіталу) характеризує ефективність використання оборотного капіталу підприємства:

$$R = \frac{\Pi p}{O_{k\ cp}} \cdot 100\%; \quad (01.6)$$

де R – коефіцієнт рентабельності оборотного капіталу, у %;

Πp – величина валового прибутку підприємства у досліджуваному періоді, тис. грн.

7) Коефіцієнт загальної ліквідності (покриття або платоспроможності; коефіцієнт ліквідності оборотного капіталу) показує платіжні можливості підприємства за умови не тільки своєчасних розрахунків і сприятливої реалізації готової продукції, але й продажу в разі потреби інших елементів матеріальних оборотних коштів:

$$L = \frac{O_{k\ cp}}{KЗ_{cp}}. \quad (10.7)$$

Між обсягом оборотного капіталу (ОК) і ліквідністю оборотного капіталу (L), а також обсягом оборотного капіталу і рентабельністю оборотного капіталу (R) існують залежності, наведені на рис. 10.3.

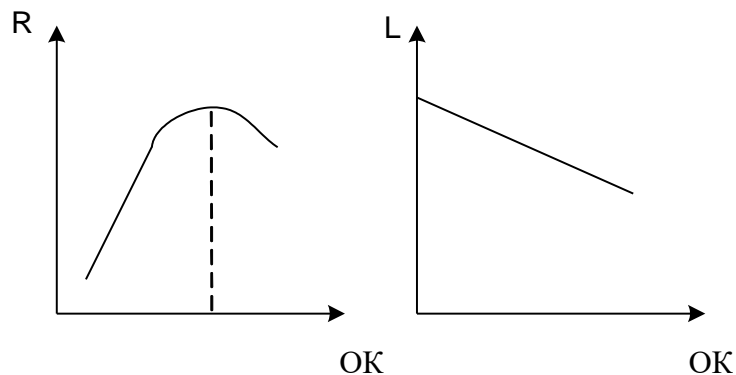


Рис. 10.3. Залежність між показниками ліквідності, рентабельності і обсягом оборотного капіталу підприємства

Виходячи з цього, можливі два варіанти компромісу в управлінні оборотним капіталом:

1) ризикований, при якому діяльність характеризується великим обсягом залученого капіталу, невеликими значеннями ліквідності, але існує можливість одержання великого обсягу прибутку;

2) обережний, при якому ліквідність висока, обсяг залученого позикового капіталу невеликий і низький прибуток від даного виду діяльності.

Однак, необхідно зауважити, що при накопиченні чистого оборотного капіталу у вигляді високоліквідних активів (наприклад, у грошових коштах) ліквідність буде збільшуватися. У такому разі можливий третій компромісний стан. Підприємство має великий обсяг власних коштів у вигляді грошових активів, що забезпечує високу ліквідність і рентабельність.

Фінансові цикли оборотного капіталу

– Операційний цикл (ОЦ) – період часу, протягом якого відбувається оборот всієї суми оборотних коштів підприємства.

– Виробничий цикл (ВЦ) – період часу, протягом якого оборотні кошти беруть участь у виробничому процесі (від поставки сировини до відвантаження готової продукції).

– Фінансовий цикл (ФЦ) – період часу, протягом якого у виробничому процесі бере участь чистий оборотний капітал підприємства, тобто підприємство використовує власні кошти.

Існує чотири основні варіанти побудови фінансових циклів:

1) традиційний, з відтермінуванням сплати за сировину і готову продукцію

в якому фінансовий цикл знаходиться як:

$$ФЦ = ВЦ + ДЗ + ГК - КЗ \quad (10.8)$$

де ДЗ – період обігу дебіторської заборгованості;

ГК –період обігу грошових коштів;

КЗ –період обігу кредиторської заборгованості

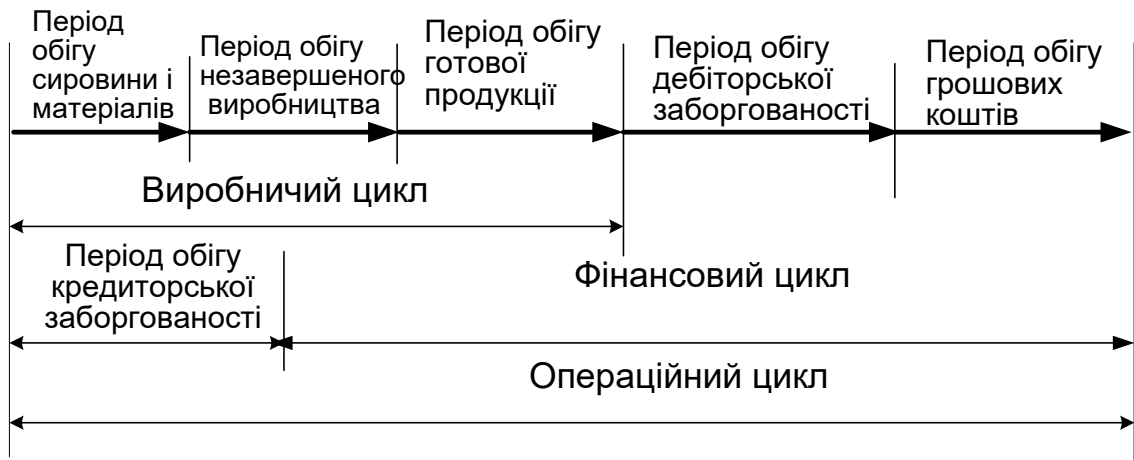


Рис. 10.4. Виробничий та фінансовий цикли обігу оборотного капіталу

2) з використанням передплати

$$\PhiЦ = ВЦ + ДЗ + ГК + АВ \quad (10.9)$$

де АВ –період обігу авансів виплачених;

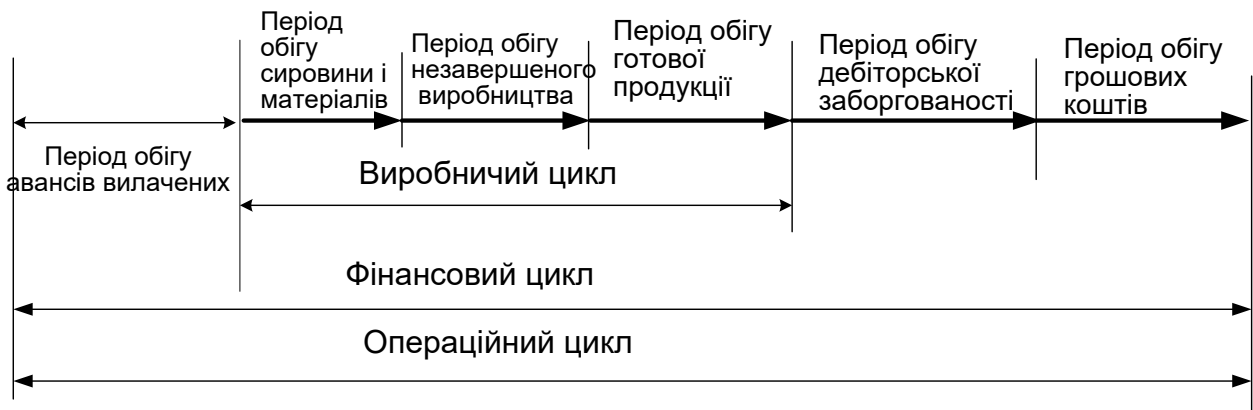


Рис. 10.5. Виробничий та фінансовий цикли обігу оборотного капіталу

3) з використанням передплати і отриманих авансів

$$\PhiЦ = ВЦ + АВ - АО \quad (10.10)$$

де АО – період обігу авансів отриманих;

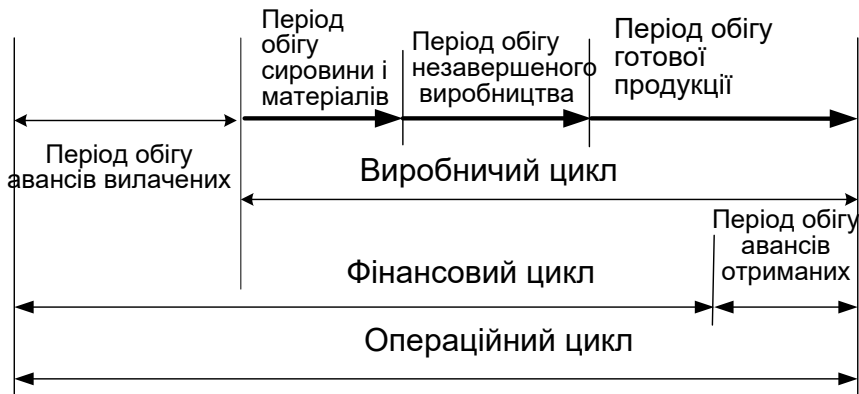


Рис. 10.6. Виробничий та фінансовий цикли обігу оборотного капіталу

4) з використанням передплати за продукцію і відтермінування сплати за сировину

$$ФЦ = ВЦ - КЗ - АО \quad (10.11)$$

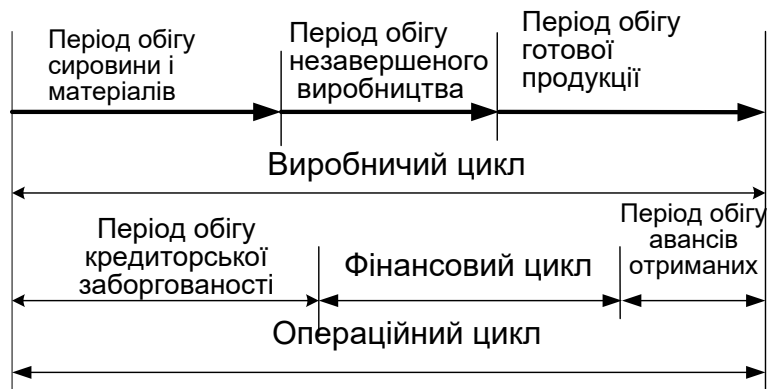


Рис. 10.7. Виробничий та фінансовий цикли обігу оборотного капіталу

Моделі фінансування оборотних активів

Існує 4 види моделей фінансування оборотних активів за рахунок тих або інших видів пасивів підприємства:

- ідеальна;
- агресивна;

- консервативна;
- компромісна.

Розглянемо основні риси кожної з них:

1) Ідеальна модель

- Оборотний капітал фінансується за рахунок короткострокових позикових коштів (КПК).
- Чистий оборотний капітал (ЧОК) у такій моделі дорівнює нулю. Ідеальна модель тим, що їй властива мінімальна вартість капіталу.
- Підприємство працює увесь час за рахунок позикових коштів («з коліс»).

Актив	Пасив
1. Необоротний капітал (НК)	1. Власний капітал (ВК)
	2. Довгострокові позикові кошти (ДПК)
2. Оборотний капітал (ОК)	3. Короткострокові позикові кошти (КПК)

Рис. 10.8. Ідеальна модель фінансування оборотного капіталу

2) Агресивна модель

- Оборотний капітал у цій моделі поділяється на 2 частини:
 - **постійна частина** оборотного капіталу – це обсяг оборотного капіталу, який повинен підтримуватися на підприємстві для виконання запланованої виробничої програми (гарантований мінімум).
 - **змінна частина** оборотного капіталу – це додатковий обсяг коштів, який залучає підприємство у випадку, якщо воно хоче заробити додатковий прибуток.
- Для такої моделі характерний мінімальний ризик, оскільки гарантований мінімум виробництва забезпечується більш стабільними довгостроковими позиковими коштами, а можливо навіть і власним капіталом.

- $ЧОК = \text{Постійна частина ОК}$.
- Такій моделі властива більша ліквідність.

Актив	Пасив
1. Необоротний капітал (НК)	1. Власний капітал (ВК)
2. Постійний ОК	2. Довгострокові позикові кошти (ДПК)
3. Змінний ОК	3. Короткострокові позикові кошти (КПК)

Рис. 10.9. Агресивна модель фінансування оборотного капіталу

3) Консервативна модель

- Для такої моделі характерна відсутність короткострокових позикових коштів на підприємстві, тобто $ЧОК = ОК$.
- Однак така модель носить штучний характер, оскільки підприємство не може існувати без накопичення короткострокової заборгованості.
- Цій моделі властивий мінімальний ризик, оскільки відсутня короткострокова заборгованість – основне джерело ризиків для підприємства.

Актив	Пасив
1. Необоротний капітал (НК)	1. Власний капітал (ВК)
2. Постійний ОК	2. Довгострокові позикові кошти (ДПК)
3. Змінний ОК	

Рис. 10.10. Консервативна модель фінансування оборотного капіталу

4) Компромісна модель

- У такій моделі є кошти для додаткового розвитку, оскільки
- $$ЧОК = \text{Постійний ОК} + 0,5 \text{ Змінний ОК}$$

Актив	Пасив
1. Необоротний капітал (НК)	1. Власний капітал (СК)
2. Постійний ОК	2. Довгострокові позикові кошти (ДЗС)
3. Змінний ОК (50%)	
3. Змінний ОК (50%)	3. Короткострокові позикові кошти (КЗС)

Рис. 10.11. Компромісна модель фінансування оборотного капіталу

Ризики в управлінні оборотним капіталом

Залежно від причин, що викликають ризики в управлінні оборотним капіталом, їх можна розділити на 2 групи:

Лівосторонні ризики. Причина криється в неправильному перерозподілі коштів усередині безпосередньо оборотного капіталу і пов'язана зі структурою активу балансу.

Виділяють 3 основних фактори їх появи:

– **Обсяг дебіторської заборгованості** – її накопичення призводить до зменшення грошових коштів, наявних на підприємстві, і, як наслідок, до зменшення випуску продукції й зниження прибутку від наступного виробничого циклу.

– **Нестаток грошових коштів** – виникає через накопичення великого обсягу дебіторської заборгованості і проявляється в несвоєчасному виконанні зобов'язань підприємством або у вигляді перерв у виробничому процесі.

– **Нестаток виробничих запасів** є наслідком перших двох факторів.

Правобічні ризики виникають у наслідок проблем з фінансуванням оборотного капіталу, пов'язаних зі структурою пасиву балансу.

Виділяють 3 основних фактори їх появи:

– **Обсяг кредиторської заборгованості.** Проявляється у вигляді нестачі чистого оборотного капіталу на підприємстві. Це змушує підприємство увесь

час купувати запаси за рахунок короткострокових позикових коштів.

– **Вартість капіталу**, залученого з одних джерел, може бути набагато вище вартості капіталу, залученого з інших джерел.

– **Висока частка довгострокового позикового капіталу** проявляється у вигляді потенційної загрози банкрутства для підприємства. Для її запобігання підприємству увесь час доводиться знижувати обсяг коштів, спрямованих на виробництво з метою створення запасу для погашення цього виду заборгованості.

ТЕМА 11. ВКЛАДЕННЯ КОШТІВ В ОСНОВНІ АКТИВИ

1. Класифікація основних фондів
2. Показники оцінки стану основних фондів
3. Використання основних фондів

Основні активи (фонди) – це засоби праці, які багаторазово беруть участь у виробничому процесі, зберігаючи при цьому свою натуральну форму, поступово зношуючись, переносять свою вартість вроздріб на новостворювану продукцію. До них відносять фонди з терміном служби більше одного року й вартістю більше 100 мінімальних місячних заробітних плат (50 мінімальних місячних заробітних плат для бюджетних організацій).

Вони підрозділяються на виробничі й невиробничі фонди. Виробничі фонди беруть участь у процесі виготовлення продукції або надання послуг. Невиробничі основні фонди не беруть участь у процесі створення продукції.

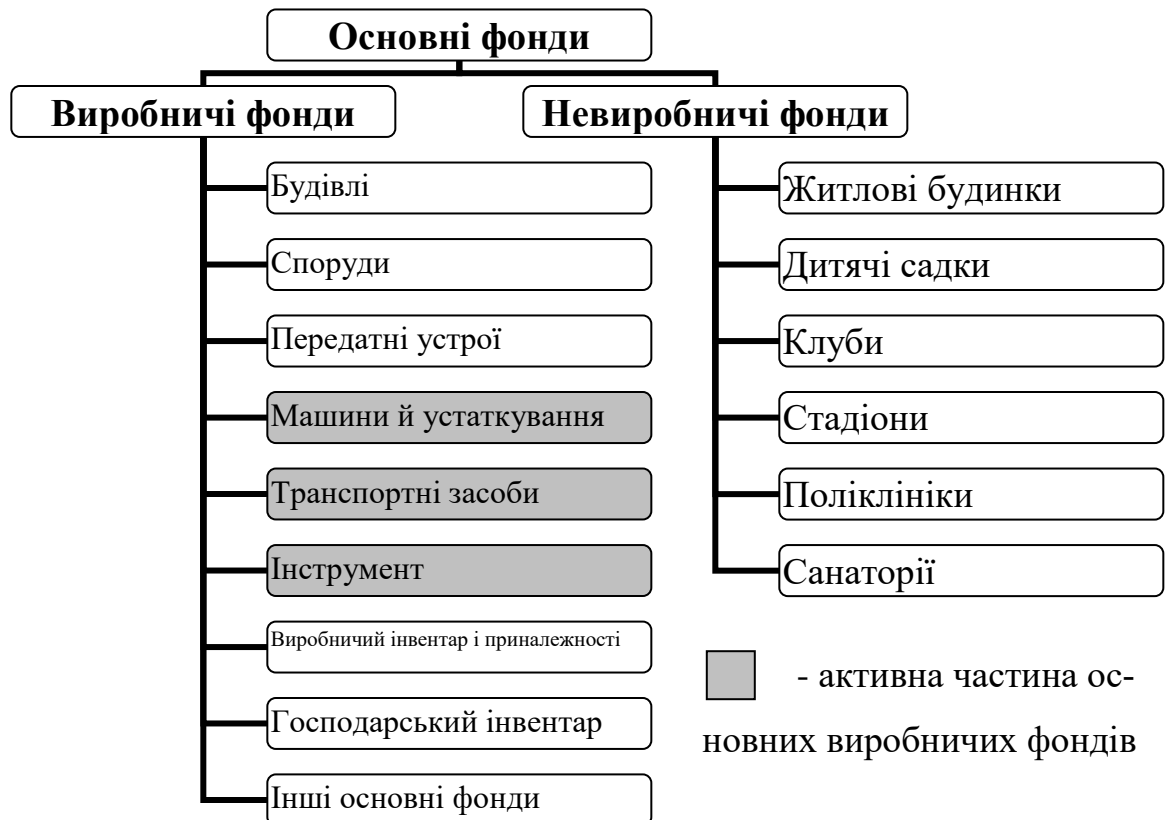


Рис. 11.1 - Класифікація основних фондів

Виділяються наступні групи й підгрупи основних виробничих фондів:

Табл. 11.1 - Групи й підгрупи основних виробничих фондів

Групи ОВФ	Підгрупа 1	Підгрупа 2
1	2	3
Будівлі		архітектурно-будівельні об'єкти виробничого призначення: корпуси цехів, складські приміщення, виробничі лабораторії й т.п.
Споруди		інженерно-будівельні об'єкти, що створюють умови для здійснення процесу виробництва: тунелі, естакади, автомобільні дороги, димари на окремому фундаменті
Передатні устрої		устрої для передачі електроенергії, рідких і газоподібних речовин: електромережі, тепломережі, газові мережі, трансмісії й т.п.
Машини й устаткування	Силові машини й устаткування	устрої для вироблення, перетворення й розподілу енергії: генератори, електродвигуни, парові машини, турбіни, двигуни внутрішнього згорання, силові трансформатори й т.п.
	Робочі машини й устаткування	техніка, призначена для механічного, хімічного й термічного впливу на предмети праці: металорізальні верстати, преси, термічні печі, електropечі й т.п.
	Вимірювальні й регулюючі прилади й устрої, лабораторне устаткування	прилади й устрої для регулювання, виміру й контролю виробничих процесів, проведення лабораторних випробувань і досліджень
	Обчислювальна техніка	кошти для прискорення обчислювальних процесів і логічних операцій: ПК, устаткування для збору, фіксації й передачі інформації й т.п.
	Автоматичні машини, устаткування й лінії	устаткування, де всі операції виконуються без особистої участі людини: верстати-автомати, автоматичні потокові лінії, гнучкі виробничі системи й т.п.

Продовження табл. 11.1

1	2	3
	Інші машини	пожежні машини, устаткування телефонних станцій
Транспортні засоби		тепловози, вагони, автомобілі, мотоцикли, кари, візки й т.і., крім конвесрів, транспортерів, що включаються до складу виробничого устаткування
Інструмент		ріжучий, ударний, що давить, ущільнюючий, а також різні пристосування для кріплення, монтажу й т.і.), крім спеціального інструмента й спеціального оснащення.
Виробничий інвентар і приналежності		предмети для полегшення виконання виробничих операцій: робочі столи, верстати, огороження, вентилятори, тара, стелажі й т.і.
Господарський інвентар		предмети конторського й господарського забезпечення: столи, шафи, вішалки, друкарські машинки, сейфи, множинні апарати й т.і.
Інші основні фонди		До складу цієї групи включають бібліотечні фонди, музейні цінності й т.і.

Питома вага (у відсотках) різних груп основних фондів у загальній вартості їх на підприємстві представляє структуру основних фондів. На підприємствах машинобудування в структурі основних фондів найбільшу питому вагу займають дві групи основних фондів: машини й устаткування - у середньому близько 50%; будинки - близько 37%.

Показники оцінки стану основних фондів

1. Коефіцієнт зношування основних фондів ($K_{зф}$):

$$K_{зф} = \frac{\Phi_з}{\Phi_п} \quad (11.1)$$

де $\Phi_з$ - вартість зношування основних фондів, грн.;

$\Phi_п$ - повна (первісна або відбудовна) вартість основних фондів, грн.

2. Коефіцієнт відновлення основних фондів ($K_{оф}$):

$$K_{of} = \frac{\Phi_{вв}}{\Phi_{к.р.}} \quad (11.2)$$

де $\Phi_{вв}$ - вартість введених основних фондів протягом року, грн.;

$\Phi_{к.р.}$ - вартість основних фондів на кінець року, грн.;

3. Коефіцієнт вибуття основних фондів ($K_{виб}$):

$$K_{виб} = \frac{\Phi_{виб}}{\Phi_{п.р.}} \quad (11.3)$$

де $\Phi_{виб}$ - вартість основних фондів, що вибувають, грн.;

$\Phi_{п.р.}$ - вартість основних фондів на початок року, грн.

Використання основних фондів

Для оцінки використання основних фондів застосовуються основні (узагальнюючі) і часткові показники. Основні показники відображають кінцевий результат використання основних фондів.

1) фондovіддача (Φ_v) показує, скільки продукції (у вартісному вираженні) випущено на 1 грн вартості основних виробничих фондів:

$$\Phi_v = \frac{Q}{\overline{O\Phi}_p} \quad (11.4)$$

де Q - обсяг випущеної продукції;

$\overline{O\Phi}_p$ - середньорічна вартість основних виробничих фондів;

2) фондомісткість (Φ_m) показує, скільки витрачено основних фондів для виробництва 1 грн продукції:

$$\Phi_m = \frac{\overline{O\Phi}_p}{Q} = \frac{1}{\Phi_v} \quad (11.5)$$

3) фондоозброєність (Φ_z) праці показує вартість основних фондів, що припадають на одного працівника:

$$\Phi_3 = \frac{\overline{O\Phi_p}}{\mathbf{Ч}} \quad (11.6)$$

де Ч - середньоспискова чисельність працівників.

Часткові показники характеризують рівень використання окремих груп основних фондів. Для оцінки використання машин і устаткування використовуються показники:

4) Коефіцієнт екстенсивного використання ($K_{e.v.}$) устаткування характеризує використання устаткування за часом.

$$K_{e.v.} = \frac{T_{\phi}}{T_v} \quad (11.7)$$

де T_{ϕ} - фактичний час роботи встаткування, годин;

T_v - час можливого використання устаткування, годин.

5) Коефіцієнт інтенсивного використання ($K_{i.v.}$) устаткування показує використання устаткування за продуктивністю, його величина визначається за формулою:

$$K_{i.v.} = \frac{\Pi_{\phi}}{\Pi_{пасп}} \quad (11.8)$$

де Π_{ϕ} - фактична продуктивність устаткування;

$\Pi_{пасп}$ - паспортна продуктивність устаткування.

6) Інтегральний коефіцієнт використання обладнання (K_{int}) визначається як добуток коефіцієнтів екстенсивного й інтенсивного використання обладнання:

$$K_{int} = K_{e.v.} \cdot K_{i.v.} \quad (11.9)$$

7) Коефіцієнт змінності ($K_{зм.}$), що розраховується по формулі:

$$K_{зм.} = \frac{h_c}{q} \quad (11.10)$$

де h_c - число відпрацьованих машино-змін (станко-годин) підприємства, цеху за добу;

q - загальна кількість машин (верстатів) підприємства, цеху.

ТЕМА 12 ВКЛАДЕННЯ КОШТІВ У НЕМАТЕРІАЛЬНІ АКТИВИ

1. Основні ознаки нематеріальних активів
2. Види нематеріальних активів
3. Оцінка нематеріальних активів

Нематеріальні активи (НМА) – немонетарний актив, що не має матеріальної форми, може бути ідентифікований і втримується підприємством з метою використання протягом періоду більше одного року (або одного операційного циклу, якщо він перевищує один рік) для виробництва, торгівлі, в адміністративних цілях або надання в оренду іншим особам (п. 4 П(З)БУ 8).

Із цього визначення можна виділити основні ознаки нематеріального активу:

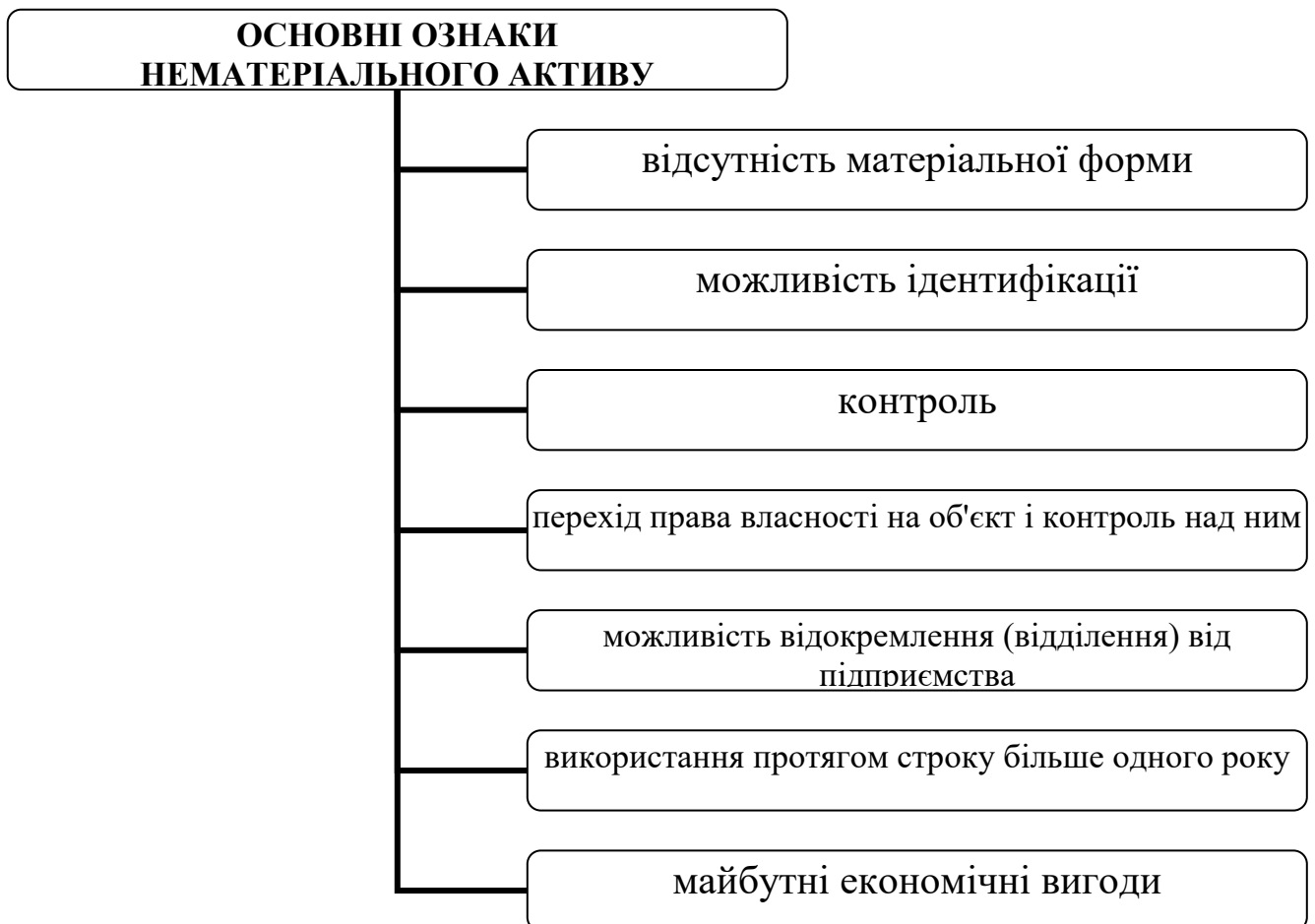


Рис. 12.1 - Основні ознаки нематеріального активу

Таблиця 12.1 - Види нематеріальних активів

Об'єкти права інтелектуальної власності:	Об'єкти авторського права й суміжних прав	Об'єкти користування ресурсами природного середовища	Об'єкти користування матеріальним і нематеріальним майном
право власності на винахід	об'єкти авторського права в галузі науки	право користування надрами	ліцензія на право користування НМА
право власності на корисну модель	об'єкти авторського права в галузі літератури	право користування лісовими ресурсами	ліцензія на право здійснення будь-якої діяльності.
право власності на походження товару	об'єкти авторського права в галузі мистецтва	право користування водними ресурсами	
право власності на промисловий зразок	комп'ютерні програми	право користування земельними ресурсами (у тому числі право оренди земельної ділянки)	
право власності на сорт рослин	бази даних	право користування геологічною, геоморфологічною і іншою інформацією про стан і можливість господарського використання елементів природного середовища	
право власності на породу тварин	аудіовізуальні добутки	право користування біологічними й іншими ресурсами, які впливають на рівень екологічної безпеки життєдіяльності	
право власності на фірмове найменування	фотографічні добутки		
право власності на знаки для товарів і послуг, у тому числі торговельну марку	фонограми		
право власності на раціоналізаторську пропозицію	відеограми		
право власності на компонування інтегральної мікросхеми	передачі (програми)		
	організація віщання		

Оцінка НМА

Нематеріальний актив може бути відображений у звітності компанії, якщо його використання дозволить у майбутньому отримати додатковий прибуток, знизити витрати, збільшити обсяг продажів тощо. Важливо відзначити, що можливість одержання підприємством подібних економічних вигід визначається на підставі професійного судження, підкріпленого відповідним обґрунтуванням.

Після первісної оцінки нематеріального активу компанія може використати один із двох методів обліку НМА:

1. основний: нематеріальні активи враховуються по собівартості за винятком накопиченої амортизації й збитків від знецінення;
2. альтернативний: НМА відображаються на балансі компанії по справедливій вартості за винятком амортизації й збитків від знецінення. Використання цього методу дозволяє збільшити вартість самостійно створеного НМА, у якому капіталізована лише частина видатків, понесених після завершення стадії досліджень. Однак, використання альтернативного методу не повинно приводити до переоцінки НМА, які раніше не визнавалися як активи, а також до первісного визнання НМА у вартості, відмінної від фактичних витрат.

Так, бренд, створений усередині компанії, може бути згодом оцінений дуже високо, однак він не відповідає критеріям визнання, отже, ні первісні витрати на його створення, ні справедлива вартість у складі НМА відображатися не будуть.

Термін корисної служби нематеріальних активів

– При визначенні терміну корисної служби НМА компанія повинна брати до уваги можливість управління активом, динаміку його життєвого циклу, технологічне старіння, стабільність галузі, дії конкурентів і ін.

– Термін служби нематеріальних активів, які виникли в компанії на підс-

таві укладених договорів або інших прав, не повинен перевищувати терміну дії цих прав. Якщо права є поновлюваними, то термін корисної служби може включати період пролонгації за умови, що вона не вимагає істотних додаткових видатків. У іншому випадку кошти, витрачені на продовження терміну дії прав або договорів, повинні бути віднесені на вартість нового НМА.

– Протягом усього терміну служби нематеріальних активів нараховується амортизація. Стандарт не обмежує вибір методу амортизації НМА, лише перераховує можливі: лінійний метод, метод зменшеного залишку, метод списання пропорційно обсягу продукції. При цьому необґрунтованим вважається використання будь-якого методу, при якому сума накопиченої амортизації буде менше, ніж при лінійному методі.

– Сума амортизації визначається як різниця між первісною і ліквідаційною вартістю активу. На відміну від основних коштів для НМА за умовчуванням передбачається, що ліквідаційна вартість дорівнює нулю. Вона може бути відмінна від нуля лише в тих випадках, коли є домовленість про покупку НМА третьою стороною наприкінці терміну служби або для даного активу існує активний ринок, що дозволяє визначити ліквідаційну вартість.

ТЕМА 13. ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВА

1. Дивідендна політика.
2. Функції дивідендної політики
3. Варіанти дивідендних виплат.
4. Типи дивідендної політики.
5. Прийняття рішення про виплату дивідендів
6. Показники аналізу динаміки дивідендних виплат та рентабельності інвестованих коштів

Дивідендна політика – це методи й принципи визначення частки прибутку, що виплачується власнику капіталу відповідно до його внеску в загальний сукупний капітал підприємства.

Дивідендна політика входить до системи корпоративного управління як окремий її елемент та взаємопов'язана з іншими сторонами діяльності підприємства. Дивідендна політика підприємства побічно сприяє залученню зовнішніх джерел власних коштів у підприємство. Проте поняття "дивідендна політика" ще не має остаточного визначення, тому можна узагальнити такі основні її трактування.

Таблиця 13.1 - Погляди вчених на трактування поняття „дивідендна політика”

Автор	Трактування
1	2
Сміт Д.В. , Кузнецова О.В.	Оптимальна дивідендна політика – політика, котра максимізує ціну акцій підприємства
Берзон Н.І., Ковальов А.П.	Дивідендна політика - звід правил, котрими керуються менеджери компанії при зазначенні розміру і визначенні порядку виплати дивідендів у видимій перспективі
Богачов С.В.	Дивідендна політика АТ - рішення, що приймаються ними, щодо встановлення доходів, що сплачуються по акціях за рахунок прибутку, отриманого в результаті господарської діяльності

1	2
Брігхем Ю., Гапенські Л.	Дивідендна політика – це прийняття рішення про те, сплачувати зароблені кошти у вигляді дивідендів або залишати їх і реінвестувати в активи фірми. Вона має вирішувати такі проблеми: яка частина прибутку в середньому повинна бути виплачена на протязі певного часу; чи повинна фірма намагатися підтримувати стабільний зріст дивідендів, або вона повинна щорічно змінювати розмір дивідендів в залежності від своїх внутрішніх потреб в коштах і потоках грошових коштів; яку суму грошей повинна виплатити фірма у вигляді поточних дивідендів
Брігхем Є.	Оптимальна дивідендна політика - така, що встановлює баланс між поточними дивідендами та майбутнім зростанням, максимізує ціну акцій підприємства
Свердан М.	Дивідендна політика – це складова частина загальної політики управління прибутком підприємства, суть якої полягає у встановленні оптимальних пропорцій між тими його частинами, що споживаються і капіталізуються, з метою максимізації ринкової вартості акціонерного товариства
Попов О.Є.	Дивідендна політика – це сукупність стратегічних і поточних рішень щодо розподілу результатів діяльності корпорації. З точки зору корпорації дивідендна політика до певної міри є політикою формування акціонерного капіталу через продаж частки участі у майбутніх прибутках
Лігоненко Л.О., Ключе- нок Л.В., Юрчук Н.В.	Дивідендна політика є складовою частиною загальної фінансової стратегії і політики формування власних фінансових ресурсів підприємства. Метою розробки дивідендної політики є оптимізація розмірів формування фонду виплати дивідендів, обґрунтування форми та періодичності їх виплати для забезпечення зростання ринкової вартості підприємства та його акцій
Бланком І.О.	Дивідендна політика підприємства являє собою складову частину загальної фінансової стратегії і політики формування власних фінансових ресурсів, що заключається в оптимізації пропорцій між частинами прибутку, що споживається і капіталізується з метою збереження росту ринкової вартості акцій
Цесаренко С.І.	Дивідендна політика – важлива складова частина і форма реалізації фінансової ідеології і стратегії підприємства, яка передбачає врахування основних значущих для підприємства факторів, вибір відповідних методів сплати дивідендів, завдяки цьому забезпечується оптимізація пропорції між частинами прибутку, що капіталізується і споживається, з метою максимізації ринкової ціни акцій підприємства

Дослідивши погляди вітчизняних вчених на роль дивідендної політики в корпоративному управлінні АТ, можна виділити наступні її функції:

Таблиця 13.2 - Функції дивідендної політики

Функція	Трактування
1. Реалізація ефективної співпраці менеджерів та акціонерів.	Взаємовідносини між менеджерами АТ й мажоритарними та міноритарними акціонерами мають будуватися на тісній та ефективній співпраці, в тому числі й при розподілі прибутку АТ.
2. Реалізація капіталотворчої функції корпорацій на фондовому ринку.	Дивідендна політика має застосовуватися корпораціями відповідно до цілей, що вони прагнуть досягти на фондовому ринку (акумуляція коштів при додатковій або первинній емісії, підтримання ліквідності цінних паперів, досягнення цільового ринкового курсу цінних паперів).
3. Інформативна функція.	Дивідендна політика має не тільки підтримувати авторитет АТ як стабільно працюючого, рентабельного підприємства, але й вказувати на його детінізацію та готовність працювати за світовими корпоративними стандартами.
4. Контрольна функція.	Дивідендна політика має сприяти формуванню у кожного акціонера почуття власника через одержання прибутку на вкладений капітал, визначає ступінь реального контролю акціонером своєї частини компанії.

Існує 4 основних варіанти виплати дивідендів:

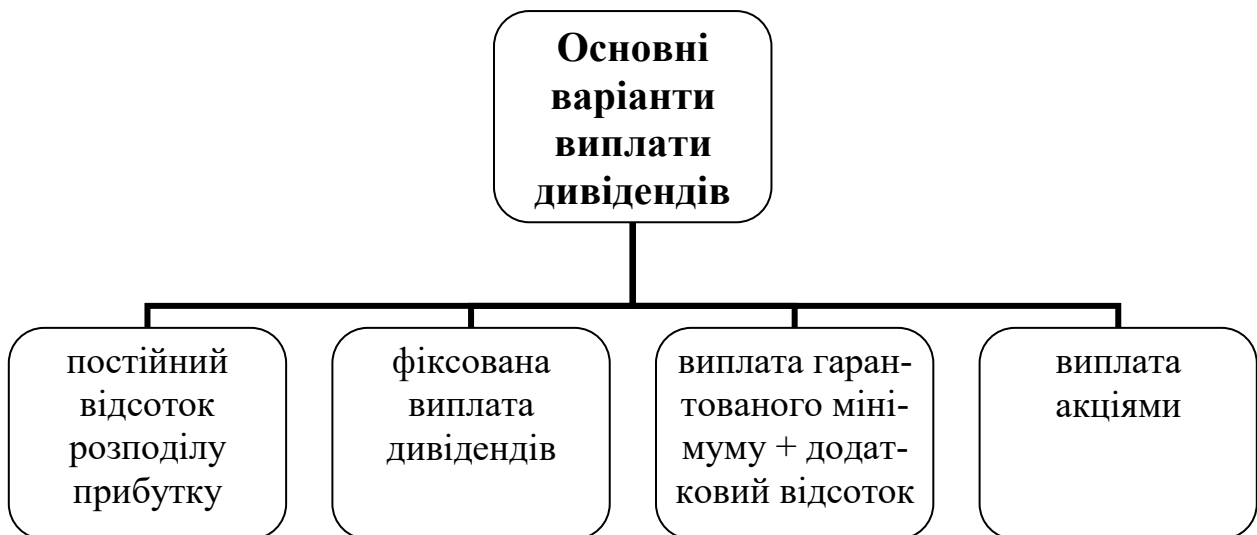


Рис. 13.1 - 4 основних варіанти виплати дивідендів

При формуванні дивідендної політики необхідно враховувати 6 основних факторів:

1) Інвестиційні можливості підприємства (обсяги дивідендних виплат і їхня формула залежать від необхідності розширення виробництва; ступеня готовності проекту; ризику освоєння даної технології).

2) Можливості формування капіталу з альтернативних джерел.

3) Обмеження законодавчого характеру пов'язані з вимогами до АТ (правочинна кількість голосів; постанови зборів акціонерів, а також з питання оподаткування дивідендів).

4) можливість втрати контролю над конкурентами;

5) можливість скупки акцій конкурентами при низькому розмірі дивідендних виплат;

6) невідкладність платежів по позиковому капіталу, пов'язана з їх першочерговістю.

Таблиця 13.3 - Основні типи дивідендної політики

Визначальний підхід до формування дивідендної політики	Типи дивідендної політики	Характеристика	Переваги	Недоліки
1	2	3	4	5
1. Консервативний підхід	1.1. Залишкова політика дивідендних виплат.	дивіденди виплачуються після того, як підприємство здійснить всі інші виплати, застосовується на початковому етапі розвитку підприємства.	можливість економічного росту підприємства	нестабільний розмір дивідендів, частіше виплата у вигляді фіксованого відсотка
	1.2. Політика стабільного співвідношення дивідендних виплат.	застосовується на підприємствах зі стабільним доходом. Для підприємства, що перебуває на зрілому етапі розвитку, немає необхідності вкладати більшу частину коштів у виробництво. Таке підприємство може дозволити собі спрямувати більшу частину коштів на виплату дивідендів для задоволення акціонерів і в підтримку своєї політики	простота	нестабільність розміру виплат

Продовження табл. 13.3

1	2	3	4	5
2. Помірний підхід	2.1. Політика стабільного розміру дивідендів по грошовій одиниці	фіксована виплата	упевненість акціонерів, що підприємство не буде збитковим найближчим часом, стабільне котирування акцій	низька вартість акції при інфляційних процесах, політика слабо пов'язана з фінансовими результатами компанії, тому можуть виникнути проблеми з фінансуванням подальшого розвитку такого підприємства
	2.2. Політика мінімального стабільного розміру дивідендів.	Цей тип враховує фінансові результати, а також інтереси акціонерів	самий зважений, з економічної точки зору, тип.	у випадку виплат тільки мінімальної суми протягом декількох років в акціонерів може виникнути непевність у стабільному фінансовому розвитку підприємства
3. Агресивний підхід	3.1. Політика постійного зростання розміру дивідендів.		зростання вартості акції, можливість залучення великої кількості акціонерів	великий фінансовий ризик



Рис. 13.2 - Алгоритм прийняття рішення про виплату дивідендів

Основні показники аналізу дивідендної політики підприємства наведені в табл. 13.4.

Таблиця 13.4 - Показники аналізу динаміки дивідендних виплат та рентабельності інвестованих коштів.

№	Показник	Формула розрахунку	Економічна характеристика
1.	Дивідендний дохід	$D = \frac{ФВП}{N_a}$	Величина дивідендних виплат, що припадає на одну звичайну акцію.
2.	Коефіцієнт виплати дивідендів (дивідендний вихід)	$K_{\delta} = \frac{ФВД}{ЧП}$, $K_{\delta} = \frac{D}{ЧП_a}$	Питома вага чистого прибутку, що спрямований на формування фонду виплати дивідендів, у його загальному обсязі.
3.	Коефіцієнт дивідендного покриття	$K_{\delta n} = \frac{ЧП_a}{D}$	Показує скільки разів протягом року може бути виплачений дивіденд з чистого прибутку, що припадає на одну акцію
4.	Ставка дивіденду	$CD = \frac{D}{C_n}$	Відносний розмір виплати дивідендів на одиницю номінальної вартості акцій
5.	Поточна рентабельність акції	$R_a = \frac{D}{C_p}$	Відносний розмір виплати дивідендів на одиницю ринкової вартості акцій
6.	Рентабельність балансової вартості акції	$R_{\delta} = \frac{D}{B_a}$	Відносний розмір виплати дивідендів на одиницю балансової вартості акцій

Умовні позначення до табл. 13.4:

D – дивідендний дохід на одну акцію;

$ФВП$ – фонд виплати дивідендів;

N_a – середня кількість звичайних акцій, оплачених акціонерами, що знаходяться в обігу за період, за який здійснюється виплата дивідендів;

CD – ставка дивіденду;

R_a – поточна рентабельність акції;

C_p – ринкова ціна акції;

K_d – коефіцієнт виплати дивідендів (дивідендний вихід);

R_6 – рентабельність балансової вартості акції;

B_a – балансова вартість акції (відношення власного капіталу до кількості акцій);

$ЧП_a$ – розмір чистого прибутку, що припадає на одну акцію.

ТЕМА 14 ОЦІНКА ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ

1. Вартість залучення капіталу з різних джерел
2. Загальна вартість капіталу
3. Гранична вартість капіталу ефективність залученого позикового капіталу
4. Відсотковий ризик
5. Дюрація

Вартість капіталу – це дохід, який повинна виплатити фірма своїм інвесторам для того, щоб викликати в них інтерес по вкладанню капіталу в активи фірми. Вартість капіталу може розраховуватися в грошовому численні або у відсотках. Якщо капітал був вкладений у якісь види активів, то оцінку капіталу також можна проводити за ліквідаційною вартістю активів. З іншої сторони це середньозважена ціна, яку платить підприємство за залучення капіталу з різних джерел.

1. Вартість залучення капіталу за рахунок прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства – визначається як недоотриманий прибуток від вкладення його в інші джерела.

$$BK_{II} = \frac{PP}{ВлК} \cdot 100\% \quad , \quad (14.1)$$

де

PP – прибуток;

ВлК – власний капітал.

2. Вартість залучення капіталу за рахунок додаткової емісії:

$$BK_e = \frac{D + E}{C_a} \quad , \quad (14.2)$$

де

Д – дисконтовані дивіденди, виплачені по акціях;

Е – витрати на емісію;

Ц_а – ціна всіх акцій.

3. Вартість залученого капіталу за рахунок кредиту банку:

$$BK_B = \frac{C_{\Pi} - C_{\Pi} \cdot \Pi_{\Pi}}{K_B}, \quad (14.3)$$

де

C_Π – процентна ставка за кредитом (грн.);

Π_Π – ставка податку з прибутку (30%);

K_Б – обсяг банківського кредиту.

4. Вартість залученого капіталу за рахунок випуску облігацій:

$$BK_O = \frac{B_e + B_K - B_K \cdot \Pi_{\Pi}}{K_O}, \quad (14.4)$$

де

K_О – сума, отримана від емісії облігацій;

B_е – витрати на емісію;

B_к – витрати по купонній винагороді.

5. Вартість залученого капіталу за рахунок товарного кредиту:

$$BK_{mk} = \frac{x}{100 - x} \cdot \frac{z}{z - y}, \quad (14.5)$$

де

x – відсоток знижки, якщо фірма не використовує товарний кредит;

y – кількість днів, протягом яких фірма може здійснити платіж і скористатися знижкою;

z – кількість днів, на які фірма бере товарний кредит.

Загальна вартість капіталу може бути розрахована за наступною формулою:

$$ZBK = \frac{\left(\sum Y_i \cdot BK_i \right)}{100\%}, \quad (14.6)$$

де:

Y_i – питома вага i -того виду капіталу у відсотках у загальному капіталі підприємства;

BK_i – вартість притягнутого капіталу з різних джерел.

Гранична вартість капіталу для визначення границь ефективності додаткового залучення капіталу:

$$ГВК = \frac{\text{зміна вартості капіталу}}{\text{зміна суми капіталу}} = \frac{\Delta ZBK}{\Delta K} \quad (14.7)$$

Для пошуку оптимальної структури капіталу використовується показник ефективність залученого позикового капіталу або ефективність фінансового важеля:

$$ЕФВ = (R_a - B_k) \cdot \frac{ПК}{BK} \cdot 100 \% \quad (14.8)$$

де

R_a – рівень рентабельності використання активів підприємства, %;

B_k – ставка відсотка за кредит;

ПК – сума (або питома вага) позикового капіталу;

БК – сума (або питома вага) власного капіталу.

Відсотковий ризик – це ризик збільшення вартості формування капіталу. В умовах ринкової економіки підприємствам необхідно докладати більше зусиль для пошуку ефективних джерел формування капіталу. При вимірюванні рівня цього виду ризику слід використовувати показник дюрації. Його застосовують для оцінки ризиків залучених і розміщених фінансових ресурсів, через те що дюрація – це ступінь чутливості до відсоткових ставок залучених коштів і розміщених ресурсів. Значенням цього показника є середньозважений час виплат (або надходжень) грошових коштів. Дюрація оцінюється окремо для залу-

чених і вкладених коштів; при їх близькому значенні ризик формування капіталу мінімальний.

При оцінці ризику формування капіталу дюрація залучених ресурсів буде мати вигляд:

$$D_{привл} = \sum_{i=1}^m \frac{i}{m} \cdot \frac{w_i}{W}, \quad (14.9)$$

де m – коефіцієнт оборотності залученого капіталу (кількість обертів залученого капіталу, кількість операційних циклів);

i – номер операційного циклу, для якого розраховується дюрація;

w_i – вартість капіталу, залученого для фінансування i -того операційного циклу, %;

W – сумарна вартість капіталу підприємства, що спрямовується на фінансування оборотних активів, %.

Сумарна вартість капіталу може бути розрахована за формулою:

$$W = \frac{(\sum Y_j \cdot w_j)}{100\%}, \quad (14.10)$$

де Y_j - питома вага j -го виду капіталу у відсотках у капіталі підприємства, що використовується для фінансування оборотних активів;

w_j – вартість залученого капіталу з різних джерел.

Обсяг капіталу, що спрямовується на фінансування оборотних активів, визначається за формулою:

$$Y = BK + TK + KЗ + (BK - НоА), \quad (14.11)$$

де BK – сума банківських кредитів, тис. грн.;

TK – вартість коштів, отриманих у вигляді товарного кредиту, тис. грн.;

$KЗ$ – обсяг кредиторської заборгованості, тис. грн.;

BK – обсяг власного капіталу, тис. грн.;

$НоА$ – вартість необоротних активів підприємства, тис. грн.

Показник дюрації використання ресурсів визначається за формулою:

$$D_{\text{исп}} = \sum_{j=1}^n \frac{j}{n} \cdot \frac{r_j}{R}, \quad (14.12)$$

де n – коефіцієнт оборотності використовуваного капіталу (кількість обертів використовуваного капіталу, кількість операційних циклів);

r_j – рентабельність оборотного капіталу в j -тому операційному циклі, %;

R – рентабельність оборотного капіталу підприємства за розглянутий період, %.

При цьому:

$$R = \frac{(\sum U_j \cdot r_j)}{100 \%}, \quad (14.13)$$

де U_j – питома вага середньої суми оборотних активів, що використовувалися в j -тому операційному циклі, у середній сумі всіх оборотних активів за розглянутий період.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

Законодавча:

1. Закон України "Про банки і банківську діяльність", // Відомості Верховної Ради України. – 2000. – №63.
2. Закон України "Про банкрутство". //Відомості Верховної Ради України. -1992.-№31.
3. Закон України "Про власність" // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – N 20. – С.249
4. Закон України "Про внесення змін до Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств" // Відомості Верховної Ради України. – 1999. – №7
5. Закон України "Про внесення змін до Закону України "Про підприємництво"" від 23.12.97р. //Відомості Верховної Ради України. -1998.-№17.
6. Закон України "Про внесення змін до Закону України "Про підприємства в Україні"" від 04.02.98 р. //Відомості Верховної Ради України. -1998.-№24.
7. Закон України "Про внесення змін і доповнень до Закону України Про господарські товариства"" від 22.12.97 р. //Відомості Верховної Ради України. -1998.-№18.
8. Закон України "Про господарські товариства" // Нове законодавство України. Випуск 3.- К., 1993.
9. Закон України "Про господарські товариства". // Відомості Верховної Ради України. – 1992. – №49.
10. Закон України "Про інвестиційну діяльність". // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – №47.
11. Закон України "Про оплату праці" // Нове законодавство України. Випуск 3.- К., 1993.
12. Закон України "Про оподаткування прибутку підприємств" // Відомості

мості Верховної Ради України. – 1995. – №4. – С.28

13. Закон України "Про підприємництво" // Нове законодавство України. Випуск 2- К., 1992.

14. Закон України "Про підприємства в Україні" // Нове законодавство України. Випуск 3.- К., 1992.

15. Закон України "Про податок на додану вартість" // Відомості Верховної Ради України. – 1997. – №21. – С.156

16. Закон України "Про систему оподаткування" // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – N 39. – С.510

17. Закон України "Про ціни і ціноутворення" // Відомості Верховної Ради України. – 1990. – №52. – С. 650

18. Закон України "Про цінні папери і фондову біржу" // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – N 38. – С.508

Основна

19. Банківські операції: Підручник/ А.М. Мороз, М.І. Савлук, М.Ф. Пуховкіна та ін.; За ред. д-ра екон. наук, проф. А.М. Мороза. - Київ: КНЕУ, 2000. - 384 с

20. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента: В 2 т. – К.: Ника-Центр, 1999. – Т. 1. – 592 с.

21. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента: В 2 т. – К.: Ника-Центр, 1999. – Т. 2. – 512 с.

22. Бланк И.А. Управление использованием капитала. – К.: Ника-центр, 2000. – 656 с.

23. Бланк И.А. Управление формированием капитала. – К.: Ника-центр, 2000. – 512 с.

24. Бойчик І. М., Харів П. С., Хопчан М. І. Економіка підприємств. Навч. посібник.- Львів: "Сподом", 2000.- 212 с.

25. Брігхем Євген Ф. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ. – К.: Молодь, 1997. – 1000 с.
26. Ван Хорн Дж. , Дж.М. Вахович,мл. Основы финансового менеджмента - М.: Издательский дом "Вильямс", 2001. - 992 с.
27. Вексельное обращение: Теория и практика/ Под общ.ред. А.Б.Авакова. - Харьков: Фолио, 2000. - 382 с
28. Воронова Л.К., Бекерська Д.А., Кадькаленко С.Т. та ін. Фінансове право: навчальний посібник. – К.: Вентурі, 1998. – 384 с.
29. Доронина М.С., Авраменко Е.В. Управление капиталом. Финансовый аспект: Учебн. пособие. – Харьков: РИО ХГЭУ, 2000. – 116 с.
30. Дороніна М. С., Мартюшева Л. С. , Горовий Д. А. Управління фінансовою діяльністю. Навчальний посібник – Харків: Вид. ХДЕУ, 2002. – 160 с.
31. Економіка виробничого підприємництва: Навч. посіб. / За ред. Й. М. Петровича.- 3-тє вид., випр.- К.: Т-во "Знання", КОО, 2002- 405 с.
32. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 1, 2 / Редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін.- К.: Видавничий центр "Академія", 2000.- 840 с
33. Євтушевский В.А. Основы корпоративного управління: Навч. посібник.-К.: Знання-Прес, 2002 р.-317с.
34. Кравченко Ю.Я. Рынок ценных бумаг: Курс лекций/ Ю.Я. Кравченко. - Киев: ВИРА-Р, 2002. - 368 с
35. Кукукина И.Г. Управление финансами: Учебное пособие/ И.Г. Кукукина. - Москва: Юристъ, 2001. - 267 с
36. Луців Б.Л. Банківська діяльність у сфері інвестицій: Монографія/ Б.Л. Луців. - Тернопіль: Карт-бланш, 2001. - 320 с
37. Лысенков Ю.М., Ляшко В.П., Фомичева С.Ю..Вексельное обращение - К.: ТОО "Задруга", 1996. - 324 с

38. Михасюк І. Р., Мельник А. Ф., Крупка М. /., Залога З. М. Державне регулювання економіки / За ред. д-ра екон. наук, проф., акад. АН вищої школи України / І. Р. Михасюка.- Львівський національний університет ім. І. Франка. Підручник. Друге вид., виправлене і доповнене- К.: Атіка, Ельга-Н, 2000.- 592 с.

39. Платонов Ю. Й. Экономика предприятия. Конспект лекций в схемах.- М.: Приор, 1999.- 112с.

40. Попова Р.Г., Самсонова И.Н., Добросердова И.И. Финансы предприятий. – СПб: Питер, 2001. – 224 с.

41. Савченко Н.М., Манько В.А. Ценообразование в графиках, схемах, формулах. – Одесса, ОГАПТ, 1998. – 130 с.

42. Управление оборотным капиталом / Под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Перспектива, 1998. – 128 с.

43. Финансовое положение предприятия (оценка, анализ, планирование): Науч.-метод. изд. / Под ред. А.В. Чуписа. – Сумы: Университетская книга, 1999. – 332 с.

44. Финансовый менеджмент: теория и практика. Учебник / Под ред. Е.С. Стояновой . – М.: «Перспектива», 1998. – 656 с.

45. Хикс Дж. Р. Стоимость и капитал: Пер. с англ. – М.: Прогресс, Универс, 1993. – 487 с.

46. Экономика предприятия. Учебник / Под ред. О.И. Волкова. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 416 с.

47. Экономика предприятия: Учебник / Под ред. В.П. Грузинова. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. – 535 с.

Додаткова

48. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? – М.: Финансы и статистика, 1995. – 384 с.

49. Беляков М.М. Вексель как важнейшее платежное средство. - М.: Трансферт, 1992. - 143 с
50. Гольцберг М.А. Акционерные товарищества. Фондовая биржа. Операции с ценными бумагами. - К.: Ділова Україна, 1994. - 94 с.
51. Дьяконова І.І. Податки та податкова політика України.-К.: Наукова думка, 1997р.
52. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 432 с.
53. Колесник В.В. Введение в рынок ценных бумаг: Монография/ В.В. Колесник . - Киев: Издательство "А.Л.Д.", 1995. - 176 с
54. Лысенков Ю.М, Фетюхина Н.В. Рынок ценных бумаг: Основные понятия и термины. - К.: Київський інститут банкірів банку "Україна", 1995. - 168 с
55. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. - М.: Перспектива, 1995. - 532 с.
56. Шуляк П.Н. Ценообразование: Учеб.-метод. пособие. – М.: Дашков и К⁰, 2000. – 192 с.

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

Горовий Дмитро Анатолійович
Федотова Ксенія Олександрівна

Капітал підприємства:
формування та розподіл

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК
В СХЕМАХ ТА ТАБЛИЦЯХ

Відповідальний за випуск

Дмитрієв І.А.

Коректор

Авторська редакція
Тесленко О.О.

План 2009 р., поз. № 30

Підп. до друку 13.02. 2008 Формат 60 x 90 1/16

Папір офсетний. Друк RISO.

Ум. – друк. арк. 4,8

Обл. – вид. арк. 4,56

Тираж 100 прим.

Зам. № 117/09

Ціна договірна

Видавництво ХНАДУ, 61002, м. Харків, вул.. Петровського, 25

Свідоцтво державного комітету інформаційної політики, телебачення та радіомовлення України про внесення суб'єкта видавничої справи до Державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів видавничої продукції, серія ДК №897 від 17.04.2002 р.