

Міністерство транспорту та зв'язку України

**Державний департамент з питань зв'язку та інформатизації
Одеська національна академія зв'язку ім. О.С. Попова**

**Науково-навчальний інститут економіки та менеджменту
Кафедра економіки підприємства та корпоративного управління**

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Навчальний посібник для дистанційного навчання

Одеса 2007

УДК 336.771.22:339.17

План НМВ 2007 / 2008 навч. р.

Укладачі: О.С. Редькін, А.Д. Петрашевська, О.В. Орлова,
А.О. Селезньова, Г.В. Толкачова

Фінансовий менеджмент: Навч. посіб. для дистанційного навчання /
За наук. ред. В.М. Орлова. – Одеса, 2007. – 62 с.

Навчальний посібник підготовлено відповідно до програми навчальної дисципліни „Фінансовий менеджмент”, яка входить до навчального плану підготовки бакалаврів, спеціалістів та магістрів з економіки та підприємництва.

У посібнику висвітлено суть фінансового менеджменту в процесі управління фінансами підприємства, система їх забезпечення, функції та джерела отримання прибутку, визначення вартості і структури капіталу підприємства та вартості грошей. Наведено перелік практичних занять та тестових завдань для самостійного вивчення дисципліни.

Навчальний посібник розглянуто та схвалено до видання на засіданні кафедри ЕП та КУ, протокол № 12 від 07 травня 2007 р.

Рекомендовано до друку методичною радою ННІ економіки та менеджменту, протокол № 11 від 08 травня 2007 р.

© О.С. Редькін, А.Д. Петрашевська, О.В. Орлова,
А.О. Селезньова, Г.В. Толкачова, 2007

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА	4
СТРУКТУРА ЗАЛІКОВОГО МОДУЛЯ.....	5
1. СУТЬ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ. ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВ ТА ЇХНЯ ХАРАКТЕРИСТИКА	6
1.1. Мета фінансового менеджменту.....	6
1.2. Базові концепції фінансового менеджменту.....	7
1.3. Фінансовий менеджер і його задачі на підприємстві.....	9
1.4. Організаційно-правові форми підприємств.....	10
1.5. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту.....	12
2. СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ	14
2.1. Організаційне забезпечення фінансового менеджменту.....	14
2.2. Системи і методи внутрішнього фінансового контролю.....	21
3. ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ, ФУНКЦІЇ І ДЖЕРЕЛА ОТРИМАННЯ ПРИБУТКУ.....	25
3.1. Балансовий прибуток.....	26
3.2. Ефект фінансового важеля.....	28
3.3. Ефект виробничого важеля.....	30
4. ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА.....	31
4.1. Власний капітал і його роль у формування капіталу підприємства.....	31
4.2. Формування статутного капіталу.....	32
4.3. Додатковий капітал.....	32
4.4. Резервний капітал.....	33
5. ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ І СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ	35
5.1. Поняття і види вартості капіталу.....	35
5.2. Ціна власного капіталу.....	36
5.3. Оптимізація структури капіталу.....	37
6. ВАРТІСТЬ ГРОШЕЙ В ЧАСІ	39
6.1. Об'єктивна необхідність визначення вартості грошей в часі.....	39
6.2. Нарахування простих відсотків.....	40
6.3. Розрахунок майбутньої вартості грошового потоку методом компаундування	41
6.4. Розрахунок справжньої вартості грошового потоку методом дисконтування.....	42
ПРАКТИЧНІ ЗАНЯТТЯ.....	43
ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ.....	52
ПЕРЕЛІК ПИТАНЬ ДЛЯ ПІДГОТОВКИ ДО ІСПИТУ.....	54
ТЛУМАЧНИЙ СЛОВНИК.....	56
ЛІТЕРАТУРА ДЛЯ ПОГЛИБЛЕНОГО ВИВЧЕННЯ ДИСЦИПЛІНИ.....	62

ПЕРЕДМОВА

Неможливо уявити бізнес без чітко організованого фінансового управління. Виступаючи, як складова системи загального менеджменту, фінансовий менеджмент дає змогу збалансувати фінансові ресурси підприємств відповідно до обраних пріоритетів діяльності, координувати результати та підвищувати ефективність виробничого менеджменту, маркетингу та менеджменту персоналу, формувати високі темпи економічного розвитку, значно підвищувати конкурентоспроможність суб'єктів господарювання і забезпечувати їх стабільний розвиток у довгостроковому періоді.

Нові умови господарювання ставлять нові вимоги до фінансових служб підприємств, що визначає місце дисципліни «Фінансовий менеджмент» та її структуру. Ця дисципліна є базовою для підготовки спеціалістів та магістрів з економіки та менеджменту й орієнтована на засвоєння студентами алгоритмів та методів обґрунтування альтернативних фінансових рішень, оволодіння принципами розробки фінансової політики підприємства з окремих напрямів його діяльності.

У процесі вивчення дисципліни „Фінансовий менеджмент” студенти не лише знайомляться з теоретичними засадами фінансового менеджменту, а й набувають навички використання методичного інструментарію управління фінансами, оптимізації грошових потоків, фінансового аналізу та фінансового планування і прогнозування.

СТРУКТУРА ЗАЛІКОВОГО МОДУЛЯ

Лекції	Заняття		Індивідуальна та самостійна робота студента	Всього
	практичні	лабораторні		
26	26	-	56	108

Зміст модуля

1. Сутність фінансового менеджменту.
2. Основи управління фінансами підприємства та їхня характеристика.
3. Організаційно-правові форми підприємства.
4. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту.
5. Економічна сутність, функції та джерела отримання прибутку.
6. Ефект фінансового важеля. Виробничий ліверидж.
7. Власний капітал та його роль у формуванні капіталу підприємства.
8. Капітал та його вартісна характеристика.
9. Об'єктивна необхідність визначення вартості грошей у часі.

Перелік знань та вмінь

Студент повинен розуміти сутність та значення фінансового менеджменту на підприємстві, його основні функції. А також розуміти основні сучасні концепції та стратегії фінансового менеджменту.

Володіти та оперувати такими поняттями, як фінансові ресурси, власний та залучений капітал, вартість капіталу, активи підприємства, фінансовий ліверидж, операційний важель, інформаційне забезпечення фінансової діяльності, а також що є грошовим потоком та процес управління грошовими потоками на підприємстві.

Після вивчення курсу студенти більш глибоко ознайомляться та вивчать стратегію та тактику фінансового забезпечення підприємства, а також сформулюють належні практичні навички.

Література з вивчення модуля

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2-х т. – К.: Ольга, – 2001.
2. Бригхэм Ю. Энциклопедия финансового менеджмента; Пер. с англ. – М.: “РАГС”, “Экономика”, – 1998.
3. Фінансовий менеджмент: Навч. посіб. / За ред. проф. Г.Г. Кірейцева. К., 2004. – 531 с.
4. Ковалёв В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М., 2000.
5. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент. – К.: Знання, 2006.

1. СУТЬ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ. ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВ ТА ЇХНЯ ХАРАКТЕРИСТИКА

- 1.1. Мета фінансового менеджменту.
- 1.2. Базові концепції фінансового менеджменту.
- 1.3. Фінансовий менеджер і його задачі на підприємстві.
- 1.4. Організаційно-правові форми підприємств.
- 1.5. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту.

1.1. Мета фінансового менеджменту

При виборі тієї або іншої мети як пріоритетної необхідно виходити з існуючих теорій організації бізнесу.

Найпоширенішим є твердження, що організація (фірма, підприємство) повинна працювати так, щоб забезпечити максимальний дохід її власникам. У рамках традиційної неокласичної економічної моделі передбачається, що будь-яка організація (фірма, підприємство) існує для того, щоб максимізувати прибуток. Проте в ідеалі досягти такого максимуму неможливо. Саме тому застосовується поняття “нормального прибутку”, тобто прибутку, що влаштовує власників даного бізнесу.

Інша точка зору ґрунтується на припущенні, що в основі діяльності організації і її керівництва лежить прагнення до нарощування об'ємів виробництва і збуту. Обґрунтовується це тим, що багато менеджерів оцінюють своє положення в суспільстві розмірами фірми (організації, підприємства) більшою мірою, ніж її прибутковістю.

Оскільки будь-якій організації (фірмі, підприємству) в тій або іншій мірі властивий розрив між функцією володіння і функцією управління й контролю – виникла низка управлінських теорій. В основі цих теорій лежить зіставлення інтересів власників фірми (підприємства, організації) і її управлінського персоналу. Відбувається відособлення двох великих груп фізичних осіб, що мають безпосереднє відношення до фірми (підприємства, організації): власників (акціонерів, учасників) й управлінського персоналу. Їхні інтереси можуть співпадати далеко не завжди, частіше це пов'язано з аналізом альтернативних рішень, одне з яких забезпечує цієї ж хвилини прибуток, а друге розраховане на перспективу діяльності організації (підприємства, фірми).

В рамках теорії зацікавлених осіб, передбачається, що метою функціонування організації (підприємства, фірми), є гармонізація конфліктуючих цілей різних груп юридичних і фізичних осіб, що мають пряме або непряме відношення до даної фірми: акціонерів, найманого управляючого персоналу, працівників, державних органів. Зокрема фірма повинна не тільки і не стільки прагнути максимізації прибутку, скільки піклуватися про соціальне положення своїх працівників.

В рамках теорії максимізації багатства акціонерів вважається, що основною метою повинна бути максимізація ринкової вартості акцій фірми.

Тому серед основних цілей фінансового менеджменту можна виділити наступні:

- виживання фірми в умовах конкурентної боротьби;
- уникнення банкрутства і крупних фінансових невдач;
- лідерство в боротьбі з конкурентами;
- максимізація ринкової вартості фірми;
- стійкі темпи зростання економічного потенціалу фірми;
- зростання об'єктів виробництва і реалізації;
- максимізація прибутку;
- мінімізація витрат;
- забезпечення рентабельної діяльності.

1.2. Базові концепції фінансового менеджменту

Фінансовий менеджмент характеризується цілою низкою взаємозв'язаних фундаментальних концепцій, розвинених в рамках теорії фінансів. Концепція є певним способом розуміння і трактування будь-якого явища. У фінансовому менеджменті основоположними є наступні концепції: грошового потоку; тимчасової цінності грошових ресурсів; компромісу між ризиком і прибутковістю; вартості капіталу; ефективності ринку капіталу; асиметричності інформації; агентських відносин; альтернативних витрат; тимчасової необмеженості функціонування господарюючого суб'єкта. Розглянемо кожен з наведених концепцій та дамо їм характеристику.

Значення концепції тимчасової цінності грошових ресурсів полягає в тому, що грошова одиниця, яка доступна сьогодні, не рівноцінна грошовій одиниці, яка доступна через будь-який час. Це було пов'язано з дією трьох факторів: інфляцією, ризиком неотримання очікуваної суми й оборотністю.

Концепція компромісу між ризиком і прибутковістю полягає в тому, що отримання будь-якого доходу завжди зв'язане з ризиком. При цьому слід зазначити, що зв'язок між цими двома взаємозв'язаними характеристиками прямо пропорційний: чим вище необхідна або очікувана прибутковість, тим вище і ступінь ризику, пов'язаного з можливим неотриманням цієї прибутковості.

В рамках концепції грошового потоку передбачається проведення наступних заходів: ідентифікація грошового потоку, його тривалість і вигляд; оцінка факторів, що визначають величину його елементів; вибір коефіцієнта дисконтування; оцінка ризику, пов'язаного з даним потоком.

Значення концепції вартості капіталу полягає в тому, що обслуговування того або іншого джерела фінансування обходиться компанії не однаково, оскільки кожне джерело має свою вартість (наприклад, за банківський кредит треба платити відсотки, власникам акцій платити дивіденди). Таким чином вартість капіталу показує мінімальний рівень доходу,

необхідного для покриття витрат з підтримки даного джерела і дозволяє не понести втрат.

Концепція ефективності ринку капіталу визначається наступними моментами. В умовах ринкової економіки більшість компаній в тій або іншій мірі зв'язана з ринком капіталу. Як правило, крупні компанії виступають на ньому в ролі кредиторів й інвесторів, а участь дрібних фірм частіше за все обмежується рішенням короткострокових задач інвестиційного характеру. Об'єм операцій з покупки або продажу цінних паперів залежить від того, наскільки точно поточні ціни відповідають внутрішнім вартостям. Припустимо, що на ринку, який знаходився в стані рівноваги, з'явилася нова інформація про те, що ціна акцій деякої компанії занижена. Ця обставина призведе до негайного підвищення попиту на акції і подальшого зростання ціни до рівня, що відповідає внутрішній вартості цих акцій. Таким чином, рівень ефективності ринку відбиває те, наскільки швидко інформація відбивається на цінах.

З концепцією ефективності ринку капіталу тісно зв'язана *концепція асиметричної інформації*. Її значення полягає в тому, що окремі категорії осіб можуть володіти інформацією, яка не доступна всім учасникам ринку в рівній мірі.

Володіють конфіденційною інформацією частіше всього менеджери й окремі власники компанії. Ця інформація може ними використовуватися різними способами залежно від того, який ефект – позитивний або негативний може мати її обнародування.

Концепція агентських відносин сприяє тому, щоб нівелювати можливі суперечності між функцією володіння і функцією управління і контролю і, зокрема, обмежити можливість небажаних дій менеджерів, виходячи з власних інтересів, власники компаній вимушені нести так звані агентські витрати.

Концепція альтернативних витрат полягає в наступному: ухвалення рішення будь-якого характеру переважною більшістю випадків пов'язане з відмовою, від якогось альтернативного варіанта. Наприклад, можна виробляти інструменти, необхідні у виробництві, власними силами, а можна звернутися до послуг спеціалізованих організацій. В цьому випадку рішення ухвалюється в результаті порівняння альтернативних витрат, виражених частіше за все у вигляді відносних показників. Альтернативні витрати є доходом, який могла б отримати компанія, якби віддала перевагу іншому варіанту використання своїх ресурсів. Вважається, що особливо яскраво концепція альтернативних витрат виявляється при організації систем управлінського контролю. З одного боку, будь-яка система контролю (зовнішній, внутрішній аудит) коштує певних грошей, тобто пов'язана з витратами, яких у принципі можна уникнути; з іншого – відсутність систематизованого контролю може призвести до значно більших витрат.

Концепція тимчасової необмеженості функціонування господарюючого суб'єкта полягає в тому, що виникнувши компанія існуватиме вічно. Безумовно, ця концепція у відомому значенні умовна. В будь-якій країні щорічно створюються й одночасно ліквідовуються достатньо значна кількість компаній. Тому слід зазначити, що ця концепція застосована не до якогось конкретного підприємства, а до механізму розвитку економіки шляхом

створення самостійних конкуруючих між собою фірм. Як правило, засновуючи якусь компанію, її власники звичайно виходять зі стратегічних, довгострокових установок, а не з цієї ж хвилини міркувань. Дана концепція служить основою стабільності і певній передбаченості динаміки цін на ринку цінних паперів (фондовому ринку).

Таким чином, розглянувши концепції фінансового менеджменту, ми можемо зробити наступне визначення – **фінансовий менеджмент** – це система принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів підприємства й оптимізації обороту його грошових коштів.

1.3 Фінансовий менеджер і його задачі на підприємстві

Однією з ключових фігур на підприємстві є фінансовий менеджер (керівник). Він відрізняється від комерсанта тим, що не може існувати без трудового колективу (персоналу), тобто без об'єкта управління, що створює товарну продукцію або послугу.

Менеджер – фахівець, який професійно управляє діяльністю господарської ланки. Біографія менеджерів відійшла в далеке минуле – були “адміністративні менеджери” у Вавілонії, “менеджери – фабриканти” в Європі у XVII – XVIII ст.

Фінансовий менеджер відповідає за вибір того або іншого способу вирішення проблем фінансового характеру і є нерідко відповідальним виконавцем ухваленого рішення, а також здійснює оперативну (поточну, цієї ж хвилини) фінансову діяльність, що полягає в контролі за грошовими потоками. В самому загальному вигляді діяльність фінансового менеджера може бути структурована таким чином:

1. Загальний аналіз і планування майнового і фінансового стану підприємства.

2. Забезпечення підприємства фінансовими ресурсами.

3. Розподіл фінансових ресурсів.

1. Задачі, які вирішують в рамках першого напрямку діяльності фінансового менеджера:

- оцінка активів підприємства і джерел їх фінансування;
- загальна оцінка джерел додаткового фінансування;
- оцінка системи контролю за станом й ефективністю використання фінансових ресурсів.

2. Задачі, які вирішують в рамках другого напрямку діяльності фінансового менеджера:

- оцінка об'єму необхідних фінансових ресурсів;
- оцінка форми їх надання (довгостроковий або короткостроковий кредит, грошова готівка);
- оцінка методів мобілізації фінансових ресурсів;
- оцінка ступеня доступності і часу надання;

- оцінка витрат, пов'язаних із залученням даного виду ресурсів;
- оцінка ризику, асоційованих з даним джерелом засобів.

3. Задачі, які вирішують в рамках третього напрямку діяльності фінансового менеджера:

- оптимальність трансформації фінансових ресурсів та інші види ресурсів (матеріальні, трудові, грошові);
- доцільність і ефективність вкладень в основні засоби, їхній склад і структура;
- оптимальність оборотних коштів;
- ефективність фінансових вкладень.

1.4. Організаційно-правові форми підприємств

Можна виділити наступні організаційно-правові форми підприємств:

- 1.** Одноосібне підприємство.
- 2.** Господарське товариство:
 - повне товариство;
 - командитне товариство (товариство на довірі).
- 3.** Господарське суспільство:
 - товариство з обмеженою відповідальністю;
 - товариство з додатковою відповідальністю;
 - акціонерне товариство.
- 4.** Виробничий кооператив (сільськогосподарський кооператив).
- 5.** Унітарне підприємство.

Одноосібне підприємство – це підприємство створене і контрольоване одним підприємцем. Як правило, воно є невеликим за розмірами. До основних відмінних рис одноосібного підприємства можна віднести:

- а) наявність єдиного власника підприємства;
- б) здійснення одноосібного контролю за діяльністю підприємства.

У такому підприємстві реалізується підприємницьке зусилля однієї людини. Нерідко воно обходиться навіть без залучення найманої праці. До основних сфер, де діють подібні підприємства, можна віднести сільське господарство (фермерське підприємство), торгівлю, торгове обслуговування, громадське харчування, посередницьку діяльність, послуги з ремонту.

Перевагами такого підприємства є:

- 1) значна свобода дій у власника. У нього немає компаньйонів, з якими доводилося б узгоджувати різні питання підприємницької діяльності;
- 2) доходи і збитки не підлягають розподілу – вони повністю належать одній особі.

Недоліками одноосібного підприємства прийнято вважати:

- 1) обмеженість грошових ресурсів. Один підприємець, як правило, не спроможний забезпечити свою справу крупними фінансовими коштами, обороти його підприємства звичайно відносно невеликі, і розвиток підприємства через це пов'язаний з серйозними труднощами;

2) повна майнова відповідальність власника: він ризикує не тільки власним капіталом, вкладеним у це підприємство, але й іншим особистим майном, у тому числі квартирою, будинком, автомобілем, що належать йому, цінними паперами;

3) позбавлення підприємством потенційних вигод від спеціалізації в управлінні. Як правило, одна особа займається і технічними, і ресурсними, і збутовими, і фінансовими питаннями.

Господарськими товариствами визнаються комерційні організації з розділенням на внески учасників складовим капіталом.

1) **Повне товариство** – це об'єднання двох або більш осіб для здійснення підприємницької діяльності з метою витягання прибутку, учасники якого особисто беруть участь у справах і кожний несе повну відповідальність за зобов'язаннями товариства не тільки вкладеним капіталом, але й всім своїм майном. Збитки і прибуток повного товариства розподіляються між учасниками пропорційно частки кожного з них в загальному майні товариства.

2) **Командитне товариство** (товариство на довірі) – це об'єднання двох або декількох осіб для здійснення підприємницької діяльності, в якій одні учасники несуть відповідальність у справах товариства, як своїм внеском, так і всім своїм майном, а інші відповідають тільки своїм внеском. Повні учасники беруть участь у товаристві, як своїм капіталом, так і господарськими зусиллями, а вкладники – тільки своїм капіталом. Представляти товариство й укладати від його імені операції можуть тільки повні учасники, а не вкладники.

До переваг господарських товариств слід віднести:

- зростання фінансових можливостей підприємства, у зв'язку зі збільшенням числа постачальників капіталу і розширенням господарських оборотів;

- створення більших можливостей для розвитку підприємства, оскільки суспільство приносить значний прибуток, поліпшуються можливості отримання кредитів;

- поява можливості здійснювати спеціалізацію в управлінні підприємством, внаслідок того, що в товаристві починають працювати менеджери, які мають відповідну управлінську спеціалізацію, що дає можливість підвищити ефективність управління підприємством в цілому.

Серед недоліків господарських товариств можна виділити наступні:

- з'єднані грошові й інші ресурси партнерів мають достатньо обмежений характер (це пов'язано з відносною обмеженістю числа постачальників капіталу й їхніх індивідуальних можливостей як постачальників);

- у господарських товариствах завжди існує небезпека появи серйозних розбіжностей серед партнерів в поглядах на діяльність підприємства, що може помітно знизити ефективність функціонування підприємницької структури;

- вихід зі складу товариства одного або декількох партнерів може підірвати існування підприємства і призвести його до ліквідації.

Товариство з обмеженою відповідальністю – це установлене одним або декількома особами суспільство, статутний капітал якого розділений на частки певних засновницькими документами розмірів. Його основною відмінною рисою є те, що всі партнери несуть відповідальність за діяльність підприємства тільки в межах величини своїх внесків. Втрата внесків є граничною втратою учасника товариства з обмеженою відповідальністю.

Товариство з додатковою відповідальністю признається становлене одним або декількома особами суспільство, статутної капітал якого розділений на частки певних засновницькими документами розмірів. Учасники суспільства відповідають за зобов'язаннями суспільства не тільки своїм внеском у статутний фонд підприємства, але і своїм майном в однаковому для всіх кратному розмірі до внеску кожного.

Акціонерне товариство – це підприємство, статутний капітал якого розділений на певну кількість акцій. Учасники акціонерного суспільства не відповідають за його зобов'язання і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю підприємства, в межах вартості акцій, які їм належать. Акціонерне суспільство є, як правило, крупним підприємством. Воно здатне мобілізувати значні економічні ресурси і вести масштабне виробництво.

Відкрите акціонерне товариство – це суспільство, учасники якого можуть відчужувати акції, які їм належать без згоди інших акціонерів.

Закрите акціонерне товариство – це суспільство, акції якого розподіляються тільки серед засновників або іншого певного кола осіб.

Виробничий кооператив – це добровільне об'єднання громадян на основі членства для сумісної виробничої або іншої господарської діяльності, заснованої на їх особистій праці і іншій участі за об'єднанні його членами майнових пайових внесків. Члени виробничого кооперативу несуть за зобов'язаннями кооперативу субсидіарну відповідальність у розмірах і порядку, передбачених законом про виробничі кооперативи, і Статутом кооперативу.

Унітарне підприємство – це комерційна організація, яка не наділяє правом власності на закріплене за нею майном (закріплене власником).

Дане майно підприємства є неподільним і не може бути розподілене за внесками. У формі унітарних підприємств можуть бути створені тільки державні і муніципальні підприємства. Унітарне підприємство відповідає за своїми зобов'язаннями всим, що належить йому майном, проте воно не несе відповідальності за зобов'язаннями власника його майна.

1.5. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту

Ефективність роботи керівників, фахівців багато в чому залежить від відповідного інформаційного забезпечення. До даних, потенційно несучих інформацію, пред'являються наступні вимоги: достовірність; своєчасність; необхідна достатність; достатня точність.

Інформаційне забезпечення процесу управління фінансами – це сукупність інформаційних ресурсів і способів їх організації, необхідних і придатних для реалізації аналітичних процедур, що забезпечують фінансову

сторону діяльності підприємства. В його основі лежить інформаційна база, у складі якої можна виділити п'ять укрупнених блоків.

Перший блок включає закони, постанови й інші нормативні акти, положення і документи, які визначають, перш за все, правову основу фінансових інститутів, ринку цінних паперів. Необхідність використання інформації цього блоку обумовлена тим, що представлені в ньому документи носять обов'язковий для виконання характер.

До другого блоку входять нормативні документи державних органів (міністерство фінансів, національний банк, комісії по ринку цінних паперів і ін.), міжнародних організацій і різних фінансових інститутів, вимоги, рекомендації і кількісні нормативи, в області фінансів до учасників ринку. Слід зазначити, що не всі документи цього блоку є обов'язковими для виконання і часто носять інформаційний характер.

Третій блок складається з бухгалтерської звітності, яка в умовах ринку є самим інформативним і надійним джерелом, що характеризує майновий і фінансовий стан підприємства.

Основу *четвертого блоку* складають відомості фінансового характеру, публіковані органами державної статистики, біржами і спеціалізованими інформаційно-аналітичними агентствами. Слід зазначити, що поки цей розділ інформаційного забезпечення діяльності фінансових менеджерів ще недостатньо розвинений у нас, проте як показує досвід західних країн, саме він є найсуттєвішим для ухвалення рішень в області управління фінансами.

П'ятий блок включає відомості, що або не мають безпосереднього відношення до інформації фінансового характеру, або генеруються зовні будь-якої стійкої інформаційної системи. До першого типу відносяться, наприклад, офіційна статистика, що має загальноекономічну спрямованість, дані аудиторських компаній, внутрішня і зовнішня звітність управлінського апарату компаній і т.п. До другого типу відносяться дані, публіковані в різних засобах масової інформації, неофіційні дані і т.п.

За своїми аналітичними можливостями розглянуті джерела фінансової інформації можна розділити на дві великі групи:

- 1) джерела, що характеризують власне майновий і фінансовий стан компанії;
- 2) джерела, що характеризують навколишнє середовище, перш за все, ринок цінних паперів.

Основу першої групи складає бухгалтерська звітність, а основу другої – статистична фінансова інформація.

2. СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

- 2.1. Організаційне забезпечення фінансового менеджменту
- 2.2. Системи і методи внутрішнього фінансового контролю

2.1 Організаційне забезпечення фінансового менеджменту

Фінансовий менеджмент є невід'ємною складовою частиною загальної системи управління підприємством. Тому його організаційне забезпечення має бути інтегроване із загальною структурою управління підприємством. Таке поєднання дозволяє забезпечити координацію дій системи фінансового менеджменту з іншими управлінськими системами підприємств і підвищити ефективність контролю за реалізацією прийнятих рішень з фінансових аспектів.

Система організаційного забезпечення фінансового менеджменту являє собою взаємозв'язану сукупність внутрішніх структурних служб і підрозділів підприємства, які забезпечують розробку і прийняття управлінських рішень щодо окремих напрямів його фінансової діяльності і несуть відповідальність за результати цих рішень.

Загальні принципи формування організаційної системи управління підприємством передбачають створення двох центрів управління за ієрархічною і функціональною ознаками.

Ієрархічна будова центрів управління підприємством передбачає виділення різних рівнів управління. На даний час найбільш поширеними є дво- або три-рівневі системи управління, де перший рівень представлений апаратом управління підприємством в цілому, а наступні – управлінськими службами його окремих структурних одиниць та підрозділів.

Функціональна будова центрів управління підприємством ґрунтується на диференціації за функціями управління або видами діяльності. При функціональній будові центрів управління підприємством обидва ці підходи можуть бути використані окремо або в комплексі. Але досвід показує, що найбільша ефективність організаційної системи фінансового менеджменту досягається за умови використання функціональної будови центрів управління.

Існує два основних підходи до функціонального розмежування центрів управління. Перший – принцип незалежної діяльності функціональних центрів управління; другий – принцип взаємозв'язаної діяльності функціональних центрів управління.

У межах взаємодії з іншими системами управління організаційне забезпечення фінансового менеджменту може бути інтегроване в загальну систему управління підприємством на підставі перелічених підходів. У той самий час у системі організаційного забезпечення фінансового менеджменту використовується принцип взаємозв'язаної діяльності його внутрішніх функціональних центрів управління. Це зв'язано з високим рівнем взаємозв'язку окремих аспектів фінансової діяльності, які визначають необхідність комплексного підходу до розробки багатьох управлінських рішень у цій галузі.

Функціональна будова центрів управління суттєво відрізняється фінансовою діяльністю на підприємствах різних масштабів (мале, середнє, велике).

На малих підприємствах функціональні центри управління, як правило, не створюються. Функції цього управління в зв'язку з незначним обсягом діяльності покладаються на власника малого підприємства, його директора або чи бухгалтера.

На середніх підприємствах функції фінансового управління покладаються на спеціального фінансового менеджера, який знаходиться в складі функціонального економічного підрозділу, або на спеціалізований фінансовий структурний відділ, який здійснює управління всіма основними аспектами фінансової діяльності.

На великих підприємствах функції фінансового управління покладаються на фінансового директора, якому підпорядковано два-три функціональних структурних підрозділи.

На великих підприємствах створюється найбільш диверсифікована система функціональних фінансових структурних підрозділів, які підпорядковані фінансовій дирекції.

Сучасний досвід організаційного забезпечення фінансового менеджменту в компаніях США і Західної Європи показує, що в структурі комплексу спеціалізованих фінансових служб обов'язково є бухгалтерія. В цих країнах традиційно статус фінансового директора вище статусу головного бухгалтера, який підпорядковується фінансовому директору, а не генеральному. В нашій країні ситуація протилежна – як правило, головний бухгалтер має вищий статус (а відповідно і пріоритетне право підпису на фінансових документах) ніж фінансовий директор.

Поряд з традиційною інтеграцією системи фінансового управління із загальною системою управління підприємством в рамках єдиної інтегрованої організаційної структури за останні роки на практиці використовуються й інші, більш прогресивні форми такої інтеграції. Однією з таких форм є концепція управління окремими напрямками фінансової діяльності підприємства на основі “центрів відповідальності”. Ця концепція, розроблена американським економістом Дж. Хігінсом, отримала широке практичне використання в управлінні формуванням власних фінансових ресурсів, грошовими потоками, інвестиціями і деякими іншими аспектами фінансової діяльності підприємства.

Центр відповідальності являє собою структурний підрозділ підприємства, який повністю контролює ті чи інші напрями фінансової діяльності, а його керівник самостійно приймає управлінські рішення і в рамках цих напрямів несе повну відповідальність за досягнення планових (або нормативних) показників, що характеризують стан фінансової діяльності цього підрозділу. Як видно із цього визначення, має рацію керівник підрозділу – центру відповідальності, зв'язаного з окремими аспектами управління фінансовою діяльністю в межах цього підрозділу, паритетно кореспондують в міру його відповідальності при контролі з боку вищестоящої структури (органу) фінансового управління.

Розбіжності у функціональному спрямуванні діяльності таких структурних підрозділів, їх місця в організаційній структурі фінансового управління дозволяє виділити чотири типи центрів відповідальності на підприємстві: центр витрат, центр доходу, центр прибутку і центр інвестицій.

Центр витрат – це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність тільки за витрачання коштів у відповідності з затвердженим бюджетом. Через функціональний напрямок своєї діяльності такий структурний підрозділ не може самостійно впливати на обсяг доходів, а також на суму прибутку. Прикладом центру витрат є постачально-заготівельний або виробничий підрозділ підприємства.

Центр доходу – це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність тільки за формування доходів в установлених обсягах. Через функціональний напрямок своєї діяльності такий структурний підрозділ не може самостійно впливати на весь обсяг витрат з продукції, яка реалізується, а також на суму прибутку. Прикладом центру доходу є збутовий підрозділ підприємства.

Центр прибутку – це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність за доведені йому завдання щодо формування прибутку. Через функціональний напрямок своєї діяльності такий структурний підрозділ повністю контролює як формування доходів від реалізації продукції, так і обсяг витрат на її виготовлення. Прикладом центру прибутку є структурний підрозділ із закінченим циклом виробництва та реалізації окремих видів продукції.

Центр інвестицій – це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність за використання надаваних йому інвестиційних ресурсів і отримання необхідного прибутку від інвестиційної діяльності. Основним контролюючим показником при цьому є рівень прибутку на інвестований капітал. Прикладом центру інвестицій є дочірня фірма підприємства або відокремлений в його складі спеціальний структурний підрозділ, який здійснює виключно інвестиційну діяльність.

Формування системи організаційного забезпечення фінансового менеджменту на підставі центрів відповідальності передбачає наступний алгоритм дій:

Основні етапи формування системи організаційного забезпечення фінансового управління на підставі центрів відповідальності:

- дослідження особливостей функціонування окремих структурних підрозділів з позиції їх впливу на окремі аспекти формування та використання фінансових ресурсів;

- визначення основних типів центрів відповідальності в розрізі структурних підрозділів підприємства;

- формування системи прав, обов'язків і міри відповідальності керівників структурних підрозділів, визначених як центри відповідальності;

- розробка та доведення центрам відповідальності планових (нормативних) фінансових завдань у формі поточних або капітальних бюджетів;

– забезпечення контролю виконання установлених завдань центрами відповідальності шляхом отримання відповідної інформації (звітів), її аналізу й установлення причин відхилень.

Побудова системи організаційного забезпечення фінансового менеджменту шляхом створення центрів відповідальності різних типів залежить від багатьох факторів – обсягів діяльності підприємства, багатофункціональності цієї діяльності, чисельності персоналу, організаційної структури виробництва, організаційно-правової форми діяльності та ін.. Тому визначення чисельності та складу центрів відповідальності потребує індивідуального дослідження для кожного підприємства. Сформовані центри відповідальності повинні бути укомплектовані кваліфікованими менеджерами, здатними не тільки забезпечувати виконання установлених завдань, але й розробляти пропозиції вищестоящим органам управління щодо підвищення ефективності формування та використання фінансових ресурсів у межах контрольованої ними діяльності підрозділів.

При розгляді інформаційного забезпечення фінансового менеджменту слід мати на увазі, що ефективність кожної управлінської системи значною мірою залежить від інформаційного забезпечення. Від якості інформації, що використовується для прийняття управлінських рішень, значною мірою залежить обсяг витрачання фінансових ресурсів, рівень прибутковості, ринкова вартість підприємства, альтернативність вибору інвестиційних проектів і наявних фінансових інструментів та інші показники, які характеризують рівень добробуту власників і персоналу, темпи розвитку підприємства тощо.

Система інформаційного забезпечення (інформаційна система) фінансового менеджменту являє собою неперервний і цілеспрямований відбір відповідних інформаційних показників, які необхідні для здійснення аналізу, планування і підготовки ефективних управлінських рішень з усіх напрямів фінансової діяльності підприємства.

Інформаційна система фінансового менеджменту покликана забезпечувати необхідною інформацією не тільки управлінський персонал та власників самого підприємства, але й задовольняти інтереси широкого кола зовнішніх її користувачів. Основними користувачами фінансової інформації є внутрішні і зовнішні користувачі.

Зовнішні користувачі використовують лише ту частину інформації, яка характеризує результати фінансової діяльності підприємства і його фінансовий стан. Більша частина цієї інформації зосереджена в офіційній фінансовій звітності, яка надається підприємством.

Внутрішні користувачі, крім вищезазначеної, використовують значний обсяг інформації про фінансову діяльність підприємства, яка є комерційною таємницею.

Висока роль фінансової інформації в підготовці і прийнятті ефективних управлінських рішень зумовлює високі вимоги до її якості при формуванні інформаційної системи фінансового менеджменту, серед яких виділяють вимоги до її значимості, повноти, своєчасності, достовірності, зрозумілості, порівнянності, ефективності:

1. Значимість, яка визначає, наскільки інформація, що була залучена, впливає на результати фінансових рішень, у першу чергу, в процесі формування фінансової стратегії підприємства, розробки цілеспрямованої політики з окремих аспектів фінансової діяльності, підготовки поточних і оперативних фінансових планів.

2. Повнота, яка характеризує завершеність кола інформативних показників, необхідних для проведення аналізу, планування і прийняття оперативних управлінських рішень з усіх аспектів фінансової діяльності підприємства.

3. Достовірність, яка визначає, наскільки інформація, що формується, адекватно відбиває реальний стан і результати фінансової діяльності, правдиво характеризує зовнішнє фінансове середовище, нейтральна по відношенню до всіх категорій потенційних користувачів та перевірена.

4. Своєчасність, яка характеризує відповідність сформованої інформації в її потребі за період її використання. Окремі види інформативних показників “живуть” в його інформаційній системі в незмінному якісному вираженні лише один день (наприклад, курс іноземних валют, окремих фондових і грошових інструментів на фінансовому ринку), інші – місяць, квартал і т.ін.

5. Зрозумілість, яка визначається простотою її побудування, відповідністю певним стандартам подання та доступністю розуміння тими категоріями користувачів, для яких вона призначена. Не слід однак змішувати вимоги зрозумілості інформації для конкретної категорії користувачів з її універсальною доступністю для розуміння всіма учасниками фінансової діяльності підприємства, тому що не всі з них можуть мати достатній рівень кваліфікації для адекватної її інтерпретації.

6. Порівняність, яка визначає можливість порівняльної оцінки вартості окремих активів і результатів фінансової діяльності підприємства у часі, можливість проведення порівняльного фінансового аналізу підприємства з аналогічними господарюючими суб'єктами та ін. Така порівняність забезпечується ідентифікацією визначення окремих інформативних показників та одиниць їх виміру, використанням відповідних національних і міжнародних стандартів фінансової звітності, послідовністю і стабільністю методів обліку фінансових показників на підприємстві.

7. Ефективність, яка означає, що витрати на залучення окремих інформативних показників не повинні перевищувати ефект, який буде отриманий в результаті їхнього використання при підготовці й реалізації відповідних управлінських рішень.

Склад системи інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, її широта і глибина визначаються галузевими особливостями діяльності підприємств, їх організаційно-правовою формою функціонування, обсягом та ступенем диверсифікації фінансової діяльності та низкою інших чинників.

Конкретні показники системи інформаційного забезпечення формуються за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел інформації. У розрізі кожної з цих груп джерел вся сукупність показників, які включаються в інформаційну систему фінансового менеджменту, підлягає попередній класифікації.

А. Система показників інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, що формуються із зовнішніх джерел. Поділяється на чотири групи:

1. Показники, що характеризують загальний економічний розвиток країни, які в свою чергу поділяються на:

- а) показники макроекономічного розвитку;
- б) показники галузевого розвитку.

2. Показники, що характеризують кон'юнктуру фінансового ринку, а саме:

- а) показники, які характеризують кон'юнктуру ринку цінних паперів (ринку фондових інструментів);
- б) показники, які характеризують кон'юнктуру ринку грошових інструментів.

3. Показники, що характеризують діяльність контрагентів і конкурентів, серед яких виділяють такі групи:

- а) банки; б) страхові компанії; в) постачальники продукції; г) покупці продукції; д) конкуренти.

4. Нормативно-регулюючі показники. Показники цієї групи формуються, як правило, в розрізі таких блоків:

- а) нормативно-регулюючі показники за різних напрямів фінансової діяльності підприємства;
- б) нормативно-регулюючі показники з питань функціонування окремих сегментів фінансового ринку.

Б. Система показників інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, що формуються із внутрішніх джерел. Поділяється на три групи:

1. Показники, що характеризують фінансовий стан і результати фінансової діяльності по підприємству в цілому. Система інформативних показників цієї групи широко використовується як зовнішніми, так і внутрішніми користувачами. Вона застосовується в процесі фінансового аналізу, планування, розробки фінансової стратегії і політики за основних аспектів фінансової діяльності, дає найбільш агреговане уявлення про результати фінансової діяльності підприємства. Формування системи показників цієї групи засноване на даних фінансового обліку підприємства.

Перевагами показників цієї групи є їх уніфікованість, тому що вони базуються на загальноприйнятих стандартизованих принципах обліку (що дозволяє використовувати типові технології й алгоритми фінансових розрахунків з окремих аспектів формування і розподілу фінансових ресурсів, а також порівнювати ці показники з іншими аналогічними підприємствами).

У той самий час, інформаційна база, яка формується на основі фінансового обліку, має й окремі недоліки, основними з яких є: відображення інформативних показників лише по визначенню в цілому (що не дозволяє використовувати її при прийнятті управлінських рішень з окремих сфер фінансової діяльності); низька періодичність розробки (як правило, один раз на

квартал, або на рік); використання тільки вартісних показників (це ускладнює аналіз впливу зміни цін на формування фінансових ресурсів).

До складу цієї групи показників входять:

- а) показники, які обов'язково відбиваються в балансі підприємства;
- б) показники, які відбиваються в звіті про фінансові результати;
- в) показники, які відбиваються в звіті про власний капітал і в звіті про рух грошових коштів.

2. Показники, що характеризують фінансові результати діяльності окремих структурних підрозділів підприємства. Формування системи показників цієї групи будується на даних управлінського обліку, що має бути організований на підприємстві.

Цей вид обліку отримав розвиток у зв'язку з переходом підприємств нашої країни до загальноприйнятої в міжнародній практиці системи бухгалтерського обліку, який дозволяє суттєво доповнити облік фінансовий. Він являє собою систему обліку всіх необхідних показників, які формують інформаційну базу оперативних управлінських рішень і планування діяльності підприємства в наступному періоді.

Порівняно з фінансовим управлінський облік має такі переваги: він відбиває не тільки вартісні, але й натуральні значення показників (а тому і тенденції змін цін на сировину, продукцію); періодичність надання результатів управлінського обліку повністю відповідає потребі в інформації для прийняття оперативних управлінських рішень; цей облік може бути структурований в будь-якому розрізі – за центрами відповідальності, видами фінансової діяльності та ін. Результат цього обліку є комерційною таємницею підприємства і не повинен надаватись зовнішнім користувачам.

Показники групуються за такими ознаками:

- а) за сферою діяльності підприємства (операційна, інвестиційна, фінансова);
- б) за центрами відповідальності;
- в) за географічним розташуванням;
- г) за виглядом кінцевої продукції тощо.

3. Нормативно-планові показники, які пов'язані з фінансовим розвитком підприємства. Ці показники формуються безпосередньо на підприємстві за такими двома блоками:

а) система внутрішніх нормативів, що регулюють фінансовий розвиток підприємства. В цю систему включаються нормативи окремих видів активів підприємства, нормативи співвідношення окремих видів активів і структури капіталу, нормативи питомих витрат фінансових ресурсів і витрат і т.ін.;

б) система планових показників фінансового розвитку підприємства. До складу показників цього блоку включається вся сукупність показників поточних і оперативних фінансових планів усіх видів.

Використання всіх зазначених показників, що створені за допомогою зовнішніх і внутрішніх джерел, дозволяє створити на підприємстві цілеспрямовану систему інформаційного забезпечення фінансового

менеджменту, орієнтовану як на прийняття стратегічних фінансових рішень, так і на ефективне поточне управління фінансами підприємства.

2.2. Системи і методи внутрішнього фінансового контролю

У складі механізму фінансового менеджменту важлива роль належить системам і методам внутрішнього фінансового контролю.

Внутрішній фінансовий контроль являє собою організований самим підприємством процес перевірки виконання і забезпечення реалізації управлінських рішень у сфері управління фінансами підприємства з метою досягнення стратегічних цілей і попередження кризових ситуацій, які можуть призвести до банкрутства.

У практиці країн з розвинутою ринковою економікою широкого поширення набула нова прогресивна комплексна система внутрішнього контролю, що застосовується у великих компаніях з розгалуженою мережею або в холдингових компаніях, яка називається “контролінг”.

Сьогодні система контролінга поступово починає впроваджуватися і на вітчизняних підприємствах. У загальній системі контролінгу виділяється один з основних його блоків – фінансовий контролінг.

Фінансовий контролінг являє собою контролюючу систему, яка забезпечує концентрацію контрольних дій за основними напрямками фінансової діяльності підприємства, своєчасне виявлення відхилень фактичних показників від прогнозованих (планових) та факторів, що зумовили ці відхилення, і прийняття управлінських рішень з нормалізації процесу управління фінансами підприємства.

Побудова системи фінансового контролінгу базується на наступних основних принципах:

- 1) спрямованість системи фінансового контролінгу на досягнення фінансової стратегії підприємства;
- 2) багатофункціональність фінансового контролінгу;
- 3) орієнтованість фінансового контролінгу на кількісні показники;
- 4) відповідність методів фінансового контролінгу специфіці методів фінансового аналізу і фінансового планування;
- 5) своєчасність, простота і гнучкість побудови системи фінансового контролінгу;
- 6) економічна ефективність впровадження фінансового контролінгу на підприємстві.

Впровадження на підприємстві системи фінансового контролінгу дозволяє значно підвищити ефективність усього процесу управління його фінансовою діяльністю.

З урахуванням перелічених принципів фінансовий контролінг на підприємстві будується за такими етапами:

1. Визначення об'єкта контролінгу. Це загальна вимога до побудови будь-яких видів контролінгу на підприємстві з позицій цільової його орієнтації.

Об'єктом фінансового контролінгу є управлінські рішення з основних аспектів фінансової діяльності підприємств.

2. Визначення видів і сфери контролінгу. У відповідності з концепцією побудови системи контролінгу, він поділяється на такі основні види: стратегічний контролінг; поточний контролінг; оперативний контролінг. Кожному з цих перелічених видів контролінгу повинна відповідати його сфера і періодичність здійснення його функцій.

3. Формування системи пріоритетів показників, що контролюються. Вся система показників ранжується за значимістю. У процесі такого ранжування спочатку в систему пріоритетів першого рівня відбираються найбільш важливі показники даного виду контролінгу; потім формується система пріоритетів іншого рівня, показники якого знаходяться у зв'язку з показниками першого рівня фактора; аналогічним чином формується система пріоритетів третього і наступних рівнів.

При формуванні системи пріоритетів слід враховувати, що вони можуть носити різний характер для окремих типів центрів відповідальності; для окремих напрямів фінансової діяльності підприємства; для різноманітних аспектів формування, розподілу і використання фінансових ресурсів. Однак при цьому повинне бути забезпечене ієрархічне зведення всіх контролюючих показників по підприємству в цілому і за окремими напрямами фінансової діяльності.

4. Розробка системи кількісних стандартів контролю. Після визначення і ранжування перелік фінансових показників, які контролюються, виникає необхідність установлення кількісних стандартів по кожному з них. Такі стандарти можуть установлюватись як в абсолютних, так і у відносних показниках. Крім того, такі кількісні стандарти можуть носити стабільний або рухомий характер. Стандартами виступають цільові стратегічні нормативи, показники поточних планів і бюджетів, система державних або розроблених підприємством норм і нормативів тощо.

5. Побудова системи моніторингу показників, які включаються у фінансовий контролінг. Система моніторингу ("відслідковуюча система") складає основу фінансового контролінгу, саму активну частину його механізму. Система фінансового моніторингу являє собою розроблений на підприємстві механізм постійного спостереження за показниками фінансової діяльності, визначення розмірів відхилень фактичних результатів від передбачених та виявлення причин цих відхилень.

Побудова системи моніторингу контрольованих фінансових показників охоплює такі основні етапи:

а) Побудова системи інформативних звітних показників по кожному виду фінансового контролінгу засновується на даних фінансового й управлінського обліку. Ця система представляє собою так звану "первинну інформаційну базу спостереження", необхідну для наступного розрахунку агрегованих по підприємству окремих аналітичних абсолютних і відносних фінансових показників, які характеризують результати фінансової діяльності підприємства.

б) Розробка системи узагальнюючих (аналітичних) показників, які відбивають фактичні результати досягнення передбачених кількісних стандартів контролю, здійснюється в чіткій відповідності з системою фінансових показників. При цьому забезпечується повна порівняність кількісного вираження установлених стандартів і контрольованих аналітичних показників. У процесі розробки такої системи будуються алгоритми розрахунку окремих узагальнюючих (аналітичних) показників з використанням первинної інформаційної бази спостереження і методів фінансового аналізу.

в) Визначення структури і показників форм контрольних звітів (рапортів) виконавців призначене сформуванню носіїв контрольної інформації. Для забезпечення ефективності контролінгу така форма звіту повинна бути стандартизована і містити таку інформацію:

- фактично досягнуте значення контрольованого показника (у відповідності з передбаченим);
- розмір відхилення фактично досягнутого значення контрольованого показника від передбаченого;
- факторний розклад розміру відхилення. Алгоритм такого розкладу повинен бути визначений і доведений до кожного виконавця раніше;
- пояснення причин негативних відхилень з показника в цілому і окремих його складових.

Форма стандартного контрольного звіту (рапорту) виконавця диференціюється у відповідності зі змістом затвердженого бюджету (плану).

г) Визначення контрольних періодів по кожному виду фінансового контролінгу і кожній групі контрольованих показників. Конкретизація контрольного періоду за видами контролінгу і групами показників визначається “терміновістю реагування”, необхідною для ефективного управління фінансовою діяльністю на даному підприємстві. З урахуванням цього принципу виділяють:

- тижневий (декадний) контрольний звіт;
- місячний контрольний звіт;
- квартальний контрольний звіт.

д) Установлення розмірів відхилень фактичних результатів контрольованих показників від установлених стандартів здійснюється як в абсолютних, так і у відносних показниках. Тому що кожний показник міститься в контрольних звітах виконавців, на даній стадії він агрегується в рамках підприємства в цілому. При цьому по відносних показниках усі відхилення поділяються на три групи:

- позитивне відхилення;
- негативне “допустиме відхилення”;
- негативне “критичне відхилення”.

е) Виявлення основних причин відхилень фактичних результатів контрольованих показників від установлених стандартів проводиться по підприємству в цілому і по окремих “центрах відповідальності”. В процесі такого аналізу виділяються і розглядаються ті показники фінансового

контролінгу, в яких спостерігаються “критичні відхилення від цільових нормативів”, завдань поточних планів і бюджетів. По кожному критичному відхиленню повинні бути виявлені причини, які їх визвали. В процесі здійснення такого аналізу в цілому по підприємству використовуються відповідні розділи контрольних звітів виконавців.

Розроблена система моніторингу повинна корегуватись при зміні мети фінансового контролінгу і системи показників поточних планів і бюджетів.

6. Формування системи алгоритмів дій з усунення відхилень є заключним етапом побудови фінансового контролінгу на підприємстві. Принципова система дій менеджерів підприємства в цьому випадку полягає в трьох алгоритмах.

а) Не “вживати ніяких заходів”. Ця форма реагування передбачається в таких випадках, коли розмір негативних відхилень значно нижче передбаченого “критичного критерію”.

б) “Усунені відхилення”. Така система дій передбачає процедуру пошуку і реалізації резервів по забезпеченню виконання цільових, планових або нормативних показників. При цьому резерви розглядаються в розрізі різноманітних аспектів фінансової діяльності і окремих фінансових операцій. Як такі можливості може бути розглянута доцільність введення посиленого режиму економії (за принципом “відсікання лишнього”), використання системи фінансових резервів та ін.

в) “Змінити систему планових або нормативних показників”. Така система дій проводиться в таких випадках, коли можливості нормалізації окремих аспектів фінансової діяльності обмежені або взагалі відсутні. У цьому випадку за наслідками фінансового моніторингу вносяться пропозиції з корегування системи цільових стратегічних нормативів, показників поточних фінансових планів або окремих бюджетів. В окремих критичних випадках може бути обґрунтована пропозиція про припинення окремих виробничих, інвестиційних і фінансових операцій і навіть діяльності окремих центрів витрат та інвестицій.

Впровадження на підприємстві системи фінансового контролінгу дозволить суттєво підвищити ефективність усього процесу управління його фінансовою діяльністю.

3. ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ, ФУНКЦІЇ І ДЖЕРЕЛА ОТРИМАННЯ ПРИБУТКУ

- 3.1. Балансовий прибуток.
- 3.2. Ефект фінансового важеля.
- 3.3. Ефект виробничого важеля.

Прибуток як економічна категорія відображає чистий дохід, створений у сфері матеріального виробництва в процесі підприємницької діяльності. Таким чином, для виявлення фінансового результату необхідно зіставити виручку з витратами на виробництво і реалізацію, які набувають форми собівартості продукції. Коли виручка перевищує собівартість, фінансовий результат свідчить про отримання прибутку. Якщо виручка дорівнює собівартості, то вдалося лише відшкодувати витрати на виробництво і реалізацію продукції (послуг). При реалізації без збитків відсутній прибуток як джерело виробничого, науково-технічного і соціального розвитку. При витратах, що перевищують виручку, підприємство одержує збитки (негативний фінансовий результат), що ставить його в достатньо складне фінансове положення, не виключаючи і банкрутство. Сутність прибутку як економічної категорії виявляється в її функціях.

По-перше, прибуток характеризує економічний ефект, отриманий в результаті діяльності оператора зв'язку. Але всі аспекти діяльності підприємства за допомогою прибутку оцінити неможливо. Такого універсального показника і не може бути. Саме по цьому при аналізі виробничо-господарської і фінансової діяльності оператора зв'язку використовується система показників.

По-друге, прибуток володіє стимулюючою функцією. Її зміст полягає в тому, що вона одночасно є фінансовим результатом і основним елементом фінансових ресурсів підприємства. Реальне забезпечення принципу самофінансування визначається отриманим прибутком. Частка чистого прибутку, що залишився у розпорядженні оператора зв'язку після сплати податків інших обов'язкових платежів, повинна бути достатньою для фінансування розширення виробничої діяльності, науково-технічного і соціального розвитку підприємства, матеріального заохочення працівників.

По-третє, прибуток є одним із джерел формування бюджетів різних рівнів. Він надходить до бюджетів у вигляді податків і разом з іншими прибутковими надходженнями використовується для фінансування задоволення сумісних суспільних потреб, забезпечення виконання державою своїх функцій, державних інвестиційних, виробничих, науково-технічних і соціальних програм.

Підприємство повинне прагнути якщо не до отримання максимального прибутку, то, принаймні, до того об'єму прибутку, який дозволяв би йому не тільки міцно утримувати свої позиції на ринку збуту своїх товарів і послуг, але і

забезпечував динамічний розвиток його виробництва в умовах конкуренції. Зрештою це припускає знання джерел формування прибутку і знаходження методів щодо поліпшення їхнього використання.

Виділяють три основні джерела отримання прибутку:

1) Джерело утворюється за рахунок монопольного положення підприємства з випуску тієї або іншої послуги (продукції) або унікальності продукту. Підтримка цього джерела на відносно високому рівні припускає постійне оновлення послуги (продукту). Тут слід враховувати такі протидіючі сили, як антимонопольна політика держави і зростаюча конкуренція, з боку інших підприємств.

2) Джерело пов'язано безпосередньо з виробничою і підприємницькою діяльністю. Практично воно торкається всіх підприємств. Ефективність його використання залежить від знання кон'юнктури ринку й уміння адаптувати розвиток виробництва під цю постійно змінну кон'юнктуру. Тут все зводиться до проведення відповідного маркетингу. Величина прибутку в даному випадку залежить:

- від правильності вибору виробничої спрямованості підприємства з випуску продукції, надання послуг (вибір продуктів, послуг користуються стабільним і високим попитом);
- від створення конкурентоспроможних умов продажу своїх товарів і надання послуг (ціна, терміни поставки, обслуговування покупців, післяпродажне обслуговування і т.д.);
- від об'ємів виробництва (чим більше об'єм виробництва, тим більше маса прибутку);
- від структури зниження витрат виробництва.

3) Джерело виникає з інноваційної діяльності підприємства. Його використання припускає постійне оновлення продукції (послуг), що випускається, забезпечення її конкурентоспроможності, зростання об'ємів реалізації і збільшення маси прибутку.

Розглянемо основні види прибутку.

3.1. Балансовий прибуток

Балансовий прибуток – це сума прибутків (збитків) підприємства як від реалізації продукції (послуг), так і доходів (збитків), не пов'язаних з її виробництвом і реалізацією

Балансовий прибуток як кінцевий фінансовий результат виявляється на підставі бухгалтерського обліку всіх господарських операцій підприємства й оцінки статей балансу. Використовування терміну «балансовий прибуток» було зв'язано з тим, що кінцевий фінансовий результат роботи підприємства відбивається в його балансі, що складається за підсумками кварталу, року. Балансовий прибуток включає три укрупнені елементи:

- прибуток (збиток) від реалізації продукції, виконання робіт, надання послуг;
- прибуток (збиток) від реалізації основних засобів, їх іншого вибуття, реалізації іншого майна підприємства;
- фінансові результати від позареалізаційних операцій.

Прибуток від реалізації продукції (робіт, послуг) – це фінансовий результат, отриманий від основної діяльності підприємства, який може здійснюватися з будь-якими видами, зафіксованими в його статуті і не заборонених законом.

$$\Pi = \text{Виручка} - \text{Витрати}.$$

(Фінансовий результат дорівнює різниці між виручкою від реалізації продукції, робіт, послуг і витратами на її виробництво і реалізацію).

Прибуток від реалізації основних засобів, їх іншого вибуття, реалізації іншого майна підприємства – це фінансовий результат, не пов'язаний з основними видами діяльності підприємства. Він відбиває прибуток (збитки) з іншої реалізації, до якої відноситься продаж на сторону різних видів майна, що числиться на балансі підприємства.

Підприємство самостійно розпоряджається своїм майном. Воно має право списувати, продавати, ліквідовувати, передавати до статутних фондів інших підприємств будівлі, споруди, устаткування, транспортні засоби й інші основні фонди, матеріальні цінності, які були отримані в процесі зношення і розбирання будівель, споруд, продавати окремі товаро-матеріальні цінності й інші види майна.

Фінансові результати від позареалізаційних операцій – це прибуток (збиток) з операцій різного характеру, що не відносяться до основної діяльності підприємства і не зв'язані з реалізацією продукції (послуги), основних засобів, іншого майна підприємства, виконанням робіт, надання послуг. Фінансовий результат визначається як доходи (збиток) за мінусом витрат з позареалізаційних операцій.

До доходів від позареалізаційних операцій відносяться:

- доходи від довгострокових і короткострокових фінансових вкладень;
- доходи від здавання майна в оренду;
- доходи від пайової участі в статутному капіталі іншого підприємства;
- прибуток минулих років, виявлений у звітному році (наприклад, суми, що надходять за перерахунками за послуги і матеріальні цінності, залучені і витрачені минулого року; суми, отримані від замовників за перерахунками за реалізовану у минулому році продукцію (послуги);
- доходи від дооцінки товарів, послуг;
- надходження сум на рахунок погашення дебіторської заборгованості, списаної в минулі роки як збиток;
- позитивні курсові різниці по валютних рахунках і операціях в іноземній валюті;
- відсотки, отримані по грошових коштах, які числяться на рахунках підприємства.

До *позареалізаційних витрат* відносяться:

- збитки по операціях минулих років, які виявлені у звітному році, від зниження ціни товарів, списання безнадійної дебіторської заборгованості;
- недостачі матеріальних цінностей, виявлені при інвентаризації;
- витрати по анулюючих виробничих замовленнях і на виробництво, що не дало продукції, виключаючи втрати, відшкодовані замовниками (при цьому віднімається вартість матеріальних цінностей, які були використовувані);
- негативні курсові різниці по валютних рахунках й операціях в іноземній валюті;
- втрати, що не компенсуються, від стихійного лиха з урахуванням витрат по запобіганню або ліквідації наслідків стихійного лиха (при цьому виключається вартість отриманого металолому, палива, інших матеріалів);
- збитки, що не компенсуються, в результаті пожеж, аварій, інших надзвичайних подій, викликаних екстремальними ситуаціями;
- витрати на утримання законсервованих виробничих потужностей і об'єктів, за винятком витрат, відшкодовуваних з інших джерел;
- судові витрати й арбітражні збори.

Прибуток, що залишився у розпорядженні підприємства після сплати податків й інших обов'язкових платежів.

3.2. Ефект фінансового важеля

Згідно з концепцією управління витратами на прибуток підприємства можливо впливати шляхом зміни об'єму і структури зобов'язань підприємства. Ця залежність називається ефектом фінансового важеля. Як правило, ефективність залучення позикового капіталу визначається за допомогою оцінки ефекту фінансового важеля.

Ефект фінансового важеля – приріст рентабельності власних засобів, одержуваний завдяки використуванню кредиту, не дивлячись на платність останнього. Ефект фінансового важеля виникає через розбіжність між економічною рентабельністю активів і ціною позикових засобів (середньою розрахунковою ставкою відсотка за використування позикових засобів). Методика визначення ефективності залучення позикових засобів за допомогою виявлення ефекту фінансового важеля включає наступні етапи:

- 1) Визначення рентабельності всього капіталу (позикового і власного).
- 2) Знаходження плеча фінансового важеля:

$$\text{ПФВ} = \frac{\hat{I}_C}{\hat{A}_C},$$

де ПФВ – плече фінансового важеля;

ПЗ – позикові засоби;

ВЗ – власні засоби.

Зростання плеча фінансового важеля, з одного боку, збільшує величину ефекту фінансового важеля, з іншого – при великому плечі ($\text{ПФВ} > 2$) зростає

ризик кредитора, що може привести до збільшення їм ставки відсотка за кредитами, що понизить значення диференціала. Таким чином, плече важеля потрібно регулювати залежно від величини середнього відсотка за кредитами.

3) Визначення диференціала:

$$Д = (1 - СПП) \cdot (ЕР - СРСВ),$$

де Д – диференціал;

СПП – ставка податку на прибуток;

ЕР – економічна рентабельність капіталу (*відношення валового прибутку до середньої вартості активів*);

СРСВ – середня розрахункова ставка відсотка за кредитами.

Слід зазначити, що ризик кредитора виражений саме величиною диференціала: чим більше диференціал, тим менше ризик, і навпаки. Значення диференціала не повинне бути негативним. Негативне значення диференціала означає, що підприємство зазнає збитки від використання позикових засобів.

4) Визначення ефекту фінансового важеля:

$$ЕФВ = ПФВ \cdot Д,$$

де ЕФВ – ефект фінансового важеля.

Якщо нове запозичення приносить збільшення ЕФВ, то воно вигідне.

5) Знаходження рентабельності власних засобів і частки ефекту фінансового важеля в рентабельності власних засобів:

$$РВЗ = ЕР + ЕФВ,$$

де РВЗ – рентабельність власних засобів; ЕФВ – ефект фінансового важеля.

$$ЧЕФВ = \frac{ЕФВ}{РВЗ},$$

де ЧЕФВ – частка ефекту фінансового важеля в рентабельності власних засобів.

У зарубіжній практиці золотою серединою вважається величина ЧЕФВ, що дорівнює 0,25 ... 0,35, яка дозволяє компенсувати податкові вилучення прибутку.

6) Розрахунок відношення економічної рентабельності власних засобів до ставки відсотка. Чим більше ця величина, тим краще. З наближенням цієї величини до одиниці величина диференціала прагне до нуля, що означає падіння ефективності використання позикових засобів. Залежно від того, куди інвестуватимуться позикові засоби, можлива зміна структури собівартості продукції (в нашому випадку послуг). Наприклад, вкладення позикових засобів в розвиток основних виробничих фондів буде супроводжуватися зростанням постійних витрат, що у свою чергу позначиться на прибутку підприємства. Знайти оптимальне співвідношення між вкладеннями в основний і оборотний капітал досить важко. Можливість впливати на валовий дохід підприємства шляхом зміни структури й об'єму випуску характеризується категорією виробничого (операційного) важеля (лівериджа).

3.3. Ефект виробничого важеля

Ефект виробничого важеля показує ступінь чутливості прибутку від реалізації до зміни виручки від реалізації. Величина ефекту виробничого важеля надзвичайно зростає при падінні об'єму виробництва і наближенні його до порога рентабельності (або критичному об'єму виробництва), за якого прибуток дорівнює нулю. Тобто за цих умов невелике збільшення виручки від реалізації породжує багатократне збільшення прибутку, і навпаки. Величина ефекту визначається за наступною формулою:

$$\hat{EVB} = \frac{(\hat{P} \cdot \hat{O}_p) - (\hat{O}_p \cdot \hat{V}_{змін})}{\hat{P} \cdot \hat{O}_p - \hat{O}_p \cdot \hat{V}_{змін} - \hat{V}_{пост}}$$

де EVB – ефект виробничого важеля;
 Ц – ціна виробу (послуги);
 В_{змін} – змінні витрати;
 О_п – об'єм реалізації послуг;
 П – прибуток від реалізації послуг (продукції).

Прибуток можна розглядати як:

$$\begin{array}{ccc} (Ц \cdot O_p) & - & (O_p \cdot V_{змін}) - V_{пост} \\ \text{виручка від} & & \text{сумарні} \quad \text{постійні} \\ \text{реалізації} & & \text{змінні} \quad \text{витрати} \\ & & \text{витрати} \end{array}$$

тобто

$$\hat{EVB} = \frac{\hat{P} \cdot \hat{O}_p - \hat{O}_p \cdot \hat{V}_{змін}}{\hat{P} \cdot \hat{O}_p - \hat{O}_p \cdot \hat{V}_{змін} - \hat{V}_{пост}}$$

Різниця між виручкою від реалізації продукції і змінними витратами на її виробництво називається *маржинальним прибутком*. Іншими словами, маржинальний прибуток – це частина виручки від реалізації, яка залишається на покриття постійних витрат й утворення прибутку.

Сила операційного важеля показує, на скільки відсотків змінюється прибуток при зміні на один відсоток виручки від реалізації продукції. Виробничий ліверидж показує ступінь впливу постійних витрат на прибуток (збитки) при зміні об'єму виробництва. Чим більше питома вага постійних витрат в загальній сумі витрат за деякого об'єму виробництва, тим вище виробничий ліверидж, а отже, тим вище підприємницький ризик. Працювати з високим виробничим лівериджем можуть тільки ті підприємства, які спроможні забезпечити великі об'єми виробництва і збуту, мають стійкий попит на свою продукцію. Поєднання значної сили фінансового важеля і значного ефекту виробничого важеля може бути негативним для підприємства.

4. ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

- 4.1. Власний капітал і його роль у формуванні капіталу підприємства.
- 4.2. Формування статутного капіталу.
- 4.3. Додатковий капітал.
- 4.4. Резервний капітал.

4.1. Власний капітал і його роль у формування капіталу підприємства

Капітал – це самозростаюча вартість, тобто вартість, авансована (інвестована) у виробництво з метою витягання прибутку (відтворення нової вартості).

У трактуванні поняття капітал виявляється його подвійний характер. Капітал прийнято розглядати як грошову суму, що вкладається у підприємство з метою отримання прибутку. Ця сума як джерело засобів знаходить свій зміст у пасиві балансу, з одного боку. З іншого боку, капітал виступає як сукупність засобів виробництва (актив балансу), і як один із факторів виробництва разом з іншими факторами повинен одержувати винагороду пропорційно своєму внеску. Тому за функціональною приналежністю розрізняють *основний* і *оборотний капітал*, а за джерелами засобів – *власний* і *позиковий*. Таким чином, сам капітал також володіє вартістю (ціною), і визначення ціни капіталу, його структури, яка дозволяє мінімізувати фінансові витрати, пов'язані з його формуванням, є одним з основних питань управління фінансами підприємства.

Проблемам формування і збільшення капіталу як джерела засобів надається серйозна увага, як з боку власників, державних органів, кредитних організацій, так і з боку фінансових служб підприємств. Це пов'язано з оцінкою фінансових наслідків, які стосуються зміни вартості підприємства, втрати його фінансової рівноваги, і правових форм, які можуть привести до втрати контролю над підприємством.

Власний капітал – сукупність засобів, що належать господарям підприємства на правах власності, яка бере участь в процесі виробництва та надає прибуток у будь-якій формі.

Поняття капіталу як самозростаючої вартості в першу чергу має на увазі здібність власного капіталу до зростання. Тому з цієї точки зору найбільшзначущим є його розподіл на інвестовану частину, тобто вкладену власниками в підприємство, і накопичену частину, створену ефективною діяльністю підприємства.

Накопичена частина виникає в результаті розподілу чистого прибутку на відрахування в резервний капітал і за рахунок збільшення нерозподіленого прибутку минулих років. Зміна кожної з перерахованих складових є наслідком, як рішень в області фінансового управління підприємством, так і виконання певних вимог податкового, бухгалтерського і правового законодавства, що мають специфічний характер для кожної з них.

Тому прийнято ділити власний капітал організації на окремі складові:

- статутний (складовий) капітал;
- додатковий капітал;
- резервний капітал;
- нерозподілений прибуток та інші резерви.

4.2. Формування статутного капіталу

У складі власного капіталу особливе місце займає статутний капітал внаслідок того, що за ним закріплено виконання важливих функцій. Він представляє первинну суму коштів засновників, яка необхідна для функціонування підприємства, і відбиває закріплене в статуті право на ведення господарської діяльності. Надалі ця сума може змінитися залежно від результатів діяльності.

Внесками учасників можуть бути основні засоби, інше майно, нематеріальні активи. *Статутний капітал* є сукупністю засобів, вкладених в активи, а також майнові права, що мають грошову оцінку. Статутний капітал залежно від організаційно-правової форми може бути:

- складовим капіталом (у повному товаристві і товаристві на довірі);
- пайовим фондом (у виробничих кооперативах);
- статутним фондом (в унітарних державних і муніципальних підприємствах);
- статутним капіталом (в акціонерних суспільствах, у товариствах з обмеженою і додатковою відповідальністю).

4.3. Додатковий капітал

Поряд зі статутним капіталом, до власного відносяться також додатковий капітал, який відбиває приріст вартості майна з переоцінки, емісійного доходу, безвідплатно отриманої цінності й ін.

Додатковий капітал, який утворюється в результаті приросту вартості позаоборотних активів, за наслідками переоцінки включає:

- 1) збільшення (зменшення) балансової вартості основних засобів, що числяться на балансі до їх відновної вартості шляхом вживання відповідних індексів зміни вартості основних засобів або шляхом прямого перерахунку, відноситься на додатковий капітал (в частині основних засобів виробничого призначення);
- 2) різницю між сумами зносу, обчисленими відповідно до вживаних індексів – дефляторів у частині основних засобів виробничого призначення;
- 3) результати дооцінки (зниження ціни) устаткування, яке вимагає монтажу і призначається для установки і незавершеного (виробничого і невиробничого) будівництва (включаючи вартість проектно-кошторисної

- документації, яка передбачена в кошторисах витрат на будівництво і що враховується в незавершеному будівництві);
- 4) отримання додаткової кількості акцій або збільшення їх номінальної вартості при збільшенні статутного капіталу акціонерного суспільства у зв'язку з переоцінкою основних фондів;
 - 5) сумові різниці, що виникають в організації (у тому числі в організацій з іноземними інвестиціями), прибуткове майно (включаючи грошові кошти) в рахунок внесків в статутний (складовий) капітал організації й оцінені в засновницьких документах у вільно конвертованій валюті;
 - 6) суму дооцінки позаоборотних активів організації, що проводиться в установленому порядку, безвідплатно отримані цінності й інші аналогічні суми;
 - 7) рух майна, отриманого підприємством від інших організацій та осіб безоплатно (у тому числі як субсидія урядового органу, що надається відповідно до вимог Бюджетного Кодексу).

4.4. Резервний капітал

Резервування є невід'ємною частиною фінансової роботи, що забезпечує реалізацію принципу постійно діючого підприємства, через що частка резервів у складі власного капіталу підприємств неухильно підвищується. Резервний фонд формується шляхом обов'язкових щорічних відрахувань і призначений для покриття збитків підприємства, а також для погашення облігацій (якщо підприємство є акціонерним суспільством) і викупу його акцій у разі відсутності інших засобів. Резервний фонд не може бути використаний для інших цілей.

Інші резерви

В даний час для комплексної можливих збитків організація може створювати наступні резерви:

- резерви під зниження вартості матеріальних цінностей;
- резерви під забезпечення вкладень в цінні папери;
- резерви за сумнівних боргів, які створюються за рахунок фінансових результатів організації і дозволяють підприємству компенсувати можливі збитки.

Теоретично вважається, що резерви й амортизаційні відрахування не повинні перевищувати суму прибутку.

Особливу увагу слід при ділити резервам з сумнівних боргів. Сумнівним боргом визнається дебіторська заборгованість організації, яка не була погашена в терміни, установлені договорами і не забезпечена відповідними гарантіями.

Якщо до кінця року, наступного за роком створення резерву сумнівних боргів, цей резерв в будь-якій частині не буде використаний, то невитрачені суми приєднуються до прибутку відповідного року.

Відповідно до економічної сутності власного капіталу доцільно відносити також резерви майбутніх платежів. З метою рівномірного включення майбутніх

витрат у витрати виробництва або обігу звітного періоду організація може створювати резерви:

- на майбутню оплату відпусток працівникам (включаючи відрахування на соціальне страхування й забезпечення);
- на виплату щорічної винагороди за вислугу років;
- витрат на ремонт основних засобів;
- виробничих витрат з підготовчих робіт у зв'язку з сезонним характером виробництва;
- майбутніх витрат по ремонту предметів прокату;
- на гарантійний ремонт і гарантійне обслуговування;
- інші цілі.

5. ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ І СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ

- 5.1. Поняття і види вартості капіталу
- 5.2. Ціна власного капіталу
- 5.3. Оптимізація структури капіталу

5.1. Поняття і види вартості капіталу

Вартість капіталу – одне з основних понять фінансового менеджменту, яке дає можливість оцінки підприємства, регулювання і прогнозування його фінансової діяльності, відображує умови, за якими керівництво привертає капітал для фінансування всіх видів діяльності підприємства.

Слід розрізняти *поточну, граничну і цільову вартість* капіталу.

Поточна вартість капіталу характеризує існуючу структуру капіталу і може бути виражена, як в балансовій оцінці, так і в ринковій. Кожний з цих підходів має свої певні переваги і недоліки. Основним недоліком балансової оцінки є спотворення реальної вартості капіталу і його величини, що особливо помітно на прикладі формування додаткового капіталу, вартості всього власного капіталу.

Поточна вартість капіталу враховує вже проведені витрати по залученню капіталу акціонерів, пайовиків і вже вкладені кредитні договори і умови комерційного кредитування, вона являє інтерес в плані оцінки минулих дій керівництва.

Вартість капіталу виступає як критерій ухвалення рішень при виборі джерел фінансування, тому до уваги слід приймати майбутню структуру капіталу і пов'язані із залученням додаткових засобів витрати. Наприклад, здійснення інвестиційних проектів залежить від того, наскільки майбутні доходи від цих інвестицій зможуть компенсувати витрати, пов'язані з їх фінансуванням. Це питання хвилюватиме і кредиторів, і акціонерів, зацікавлених у стабільних дивідендах і в зростанні ціни своїх акцій. Отже, тут вартість капіталу виступає як гранична *ставка* тієї форми фінансування, яку підприємство збирається використовувати в майбутньому.

Ринкова оцінка є більш точною, оскільки визначає дійсні доходи підприємства, які можуть бути отримані при реалізації своїх цінних паперів на ринку.

Цільова вартість капіталу характеризує бажане співвідношення позикових і власних засобів. Підприємство може, користуючись ефектом фінансового важеля, прагнути додаткового позикового фінансування. У такому разі інтерес буде мати нова структура капіталу і відповідна їй загальна вартість усього фінансування в майбутньому.

Підприємство має певне співвідношення окремих елементів капіталу, оцінка капіталу повинна будуватися на основі вартості кожного елемента і його

частки в даному співвідношенні. Розрахунок вартості всього капіталу проводять за методом середньозваженої величини:

$$WACC = \sum_{i=1}^n g_i k_i,$$

де g_i – частка i -го джерела в загальній сумі фінансування;
 k_i – ціна i -го джерела, %.

5.2. Ціна власного капіталу

Існує три основні методи визначення ринкової ціни акцій:

- метод доходів;
- метод дивідендів;
- оцінка ризику на основі моделі CAPM.

Дивідендний метод і метод доходів з різною мірою точності намагаються оцінити майбутній рівень доходів.

Метод дивідендів є найбільш наближеним варіантом оцінки вигод, одержуваних акціонерами.

$$K_{\text{акц}} = \frac{D \cdot 100}{P - B} + d,$$

де D – прогнозований дивіденд на акцію;
 K – норма прибутку на акцію;
 d – очікуваний темп зростання дивідендів;
 P – ринкова ціна акції;
 B – витрати на емісію.

Метод доходів (приблизна оцінка майбутньої прибутковості):

$$K_{\text{акц}} = \frac{EPS}{P},$$

де EPS – прогнозований прибуток на акцію;
 P – ринкова ціна на акцію.

Більш досконалим і точним є метод оцінки ризику на основі моделі оцінки капітальних активів (CAPM). Він включає розрахунок наступних показників:

R_f – безризикової відповідної ставки, як правило, прибутковості державних цінних паперів (в наших умовах – ставка Нацбанку, в США – ставка казначейського векселя);

R_m – середньоринкової прибутковості, тобто середньої ставки доходу по всіх акціях, що котируються на фондовому ринку;

β – коефіцієнт бета – показник систематичного ризику. Він характеризується коливаннями показників на ринку цінних паперів. У цілому β трактується як коефіцієнт еластичності, що показує наскільки зміна ціни акції підприємства обумовлена ринковими тенденціями.

$$BK_a = R_f + (R_m - R_f) \cdot \beta.$$

Коефіцієнт β , що дорівнює 1,3, говорить про те, що ціна акцій підприємства зросте на 30% швидше, ніж середньоринковий індекс.

Ціна нерозподіленого прибутку була пов'язана з вартістю акціонерного капіталу, оскільки у разі розподілу могла б бути направлена на виплату дивідендів. Тому ціна цього джерела визначається так само, як і акціонерного капіталу. До 25% статутного капіталу акціонерного суспільства можуть складати і привілейовані акції.

Ціна цього джерела визначається за наступною формою:

$$\hat{E}_{\text{прив.акц}} = \frac{D_{\text{прив.акц}}}{\hat{A}_{\text{прив.акц}}},$$

де $D_{\text{прив.акц}}$ – дивіденди з привілейованих акцій;

$B_{\text{прив.акц}}$ – виручка від продажу привілейованих акцій з урахуванням витрат на розміщення.

Акціонерне суспільство може випускати для фінансування своїх проектів такі цінні папери, як облігації. Ціна цього джерела визначається за наступною формулою:

$$K_{\text{обл}} = \frac{I + (M - V) \cdot n}{(M + V)/2},$$

де I – сума річного доходу по відсотках;

M – номінальна вартість облігації;

V – чистий дохід від продажу облігацій;

n – кількість років, на які була випущена облігація.

5.3. Оптимізація структури капіталу

При виборі джерел фінансування і розширення діяльності свого підприємства керівництво зацікавлено в тому, щоб середньозважена ціна росла за умови випереджаючого зростання, по-перше, показника EPS (прибутку на акцію), і, по-друге, вартості підприємства. Тільки таке фінансування відповідає довготривалим цілям розвитку підприємства, тому ці умови і є основними критеріями оптимізації структури капіталу.

Оптимізації – вибір якнайкращого варіанта з можливих.

Для цього установлюється залежність показника прибутку на акцію (від прибутку), ЕВІТ (від продаж) за різних поєднань довгострокових джерел фінансування. В моделі точок байдужості порівнюються випуск звичайних акцій і випуск привілейованих акцій, а також випуск облігацій і випуск звичайних акцій. Основною метою такого аналізу є визначення точок рівноваги, за яких байдуже, яке джерело фінансування вибрати. *Фінансові*

менеджери надають особливу увагу пошуку таких точок, оскільки саме за відповідного рівня прибутку ситуація з перевагою одного джерела перед іншим змінюється кардинально.

При значенні прибутку до сплати відсотків і податків (EBIT) нижче за рівень рівноваги, більш вигідним може виявитися випуск акцій. Вище точки рівноваги (байдужості) ефект фінансового важеля може привести до збільшення засобів, що привертаються, за рахунок кредитів.

Точка рівноваги знаходиться в подальшій формулі:

$$\frac{EBIT(1 - T) - D \cdot k_3 - D_{\text{ід}}}{N_1} = \frac{EBIT(1 - T) - D'' \cdot k_3 - D_{\text{ід}}}{N_2},$$

де N_1 – кількість акцій з урахуванням нового випуску;

N_2 – колишня кількість акцій в обігу;

D'' – величина позикового капіталу з урахуванням залучення нових кредитів;

$D_{\text{пр}}$ – дивіденди по привілейованих акціях;

k_3 – ціна позикового капіталу після оподаткування;

T – ставка податку на прибуток.

Засновники теорії структури капіталу Модільяні і Міллер вважали, що на структуру капіталу визначальний вплив чинників рівень оподаткування: чим вище податок на доходи акціонерів, тим вигідніше позикове фінансування, і навпаки.

Слід мати на увазі, що оптимальна структура капіталу конкретного підприємства залежить від численних факторів (приріст виручки, конкурентне середовище, показники оборотності активів, ділового ризику, взаємовідносини з кредиторами).

Комбінація різних факторів призводить до того, що підприємства далеко не завжди прагнуть використовувати позикове фінансування, а вдаються до інших джерел збільшення капіталу.

Наприклад:

– вважають за краще фінансуватися за рахунок нерозподіленого прибутку й амортизаційних відрахувань;

– або за браком власних коштів, лише в крайньому випадку вдаються до випуску акцій, намагаючись спочатку вирішити проблеми за допомогою продажу цінних паперів, що належать фірмі, а тільки потім використовувати кредити банків і конвертовані боргові зобов'язання.

6. ВАРТІСТЬ ГРОШЕЙ В ЧАСІ

6.1. Об'єктивна необхідність визначення вартості грошей в часі.

6.2. Нарахування простих відсотків.

6.3. Розрахунок майбутньої вартості грошового потоку методом компаундування.

6.4. Розрахунок справжньої вартості грошового потоку методом дисконтування.

6.1. Об'єктивна необхідність визначення вартості грошей в часі

При плануванні грошових надходжень у розрахунках за операціями, на фінансовому ринку необхідно враховувати фактор часу, він відіграє більш важливу роль, ніж обсяги грошових коштів. Обумовлено це нерівноцінністю грошей в різні моменти часу, іншими словами, вартість грошей сьогодні більше, ніж їх вартість завтра або через певний час.

Різниця у вартості грошей обумовлена декількома факторами, до яких можна віднести інфляцію (знецінення грошей). Проте теоретично будь-яка сума грошей може бути інвестована і приносити дохід. Тому не отримані сьогодні гроші можна враховувати як невикористані можливості в отриманні доходу в майбутньому.

На вартість грошей впливає зацікавленість інвесторів у ліквідності своїх засобів, які вкладені у виробництво, оскільки перевага завжди віддається грошам, які можна отримати, образно кажучи, «вже» або «сьогодні» і задовольнити свої поточні потреби. Саме тому, якщо інвестори вкладають свої гроші в проекти, то чекають нагороду у вигляді високих доходів у майбутньому як компенсацію за втрачену можливість їх витратити у минулому.

З погляду кількісного фінансового аналізу грошові кошти, які відносять до різних періодів часу, не можна підсумовувати. Урахування фактора часу у фінансових розрахунках здійснюється шляхом розрахунків майбутньої вартості доходу (капіталу) або сьогоднішньої вартості майбутніх доходів.

Майбутню вартість грошей можна визначити за допомогою нарахування відсотків. Під *відсотками* розуміють абсолютну величину доходу від надання грошей у борг у будь-якій формі.

Відсоткова ставка – це відношення суми доходу, що виплачена за фіксований інтервал часу до величини позики. Інтервал, до якого була віднесена відсоткова ставка, називається *періодом нарахування*. Періодом нарахування може бути рік, квартал, півріччя, місяць.

Якщо відсотки нараховуються в кінці періоду нарахування, вони називаються *декурсивними*, якщо ж на початку періоду – *антисипативними*. Основним і найбільш вживаним є декурсивний метод. Антисипативний метод використовується в періоди високої інфляції.

У фінансових розрахунках використовуються методи приведення надходжень майбутніх періодів до нинішнього (теперішньому) періоду – це *метод дисконтування*, а також визначення майбутньої вартості грошового потоку за формулою простих або складних відсотків – метод *нарощування* (компаундування).

Ці методи широко використовуються у фінансовому й інвестиційному аналізі при розрахунках відсотків за кредитами і цінними паперами, в лізингових операціях, під час визначення доходів на інвестований капітал і термінів окупності проектів. Методи дисконтування і нарощування використовуються там, де необхідно знати одне з невідомих:

- рівень відсотків;
- щорічні платежі;
- кількість періодів (місяців, кварталів, років);
- нинішню вартість;
- майбутню вартість.

6.2. Нарахування простих відсотків

На практиці використовується два методи нарахування відсотків.

Перший – нарахування *простой відсоткової ставки*, де ставка відсотка застосовується до початкової суми протягом усього терміну позики.

Другий – *складні відсоткові ставки*, де ставка відсотка установлюється до суми, яка включає об'єм позики і нарахування відсотків на неї за попередній період.

Нарощена сума боргу або депозит з урахуванням нарахованих на неї простих відсотків визначається за формулою:

$$FV = PV(1 + r \cdot n), \quad (6.1)$$

де FV – майбутня вартість (нарощена сума);
 PV – теперішня вартість (початкова сума позики);
 r – ставка відсотка, виражена десятковим дробом;
 n – кількість періодів, за який нараховуються відсотки.

Прості відсоткові ставки використовуються при короткостроковому кредитуванні. Множник $(1 + r \cdot n)$ називається *коефіцієнтом нарощування суми простих відсотків*. З формули (6.1) можна визначити нинішню вартість майбутніх доходів методом дисконтування:

$$PV = FV \frac{1}{(1 + r \cdot n)}. \quad (6.2)$$

Таким чином метод дисконтування є зворотним до методу нарощування.

У ряді випадків при наданні кредиту (позики) сума відсотків може стягуватися безпосередньо у момент здійснення операції. Процес нарахування й утримання відсотків наперед називається *обліковою операцією*. Під час

здійснення облікових операцій банк або інша фінансова установа одержує дисконт як різницю між ($FV - PV$).

Прикладом облікових операцій може бути облік векселів, за якими банк купує їх у векселедержателя (це завжди за ціною нижче, ніж сума, яку банк може отримати при настанні терміну платежу). Банк здійснює купівлю векселя з дисконтом. Сума, яку отримає власник векселя після їх обліку, визначається за формулою:

$$PV = FV(1 - r \cdot n). \quad (6.3)$$

Цю формулу можна використовувати для визначення майбутньої вартості при розрахункових операціях:

$$FV = \frac{PV}{1 - r \cdot n}. \quad (6.4)$$

6.3. Розрахунок майбутньої вартості грошового потоку методом компаундування

У довгострокових фінансово-кредитних операціях, якщо відсотки не виплачуються відразу після їх нарахування, а приплюсовуються до суми боргу, використовується метод складних відсотків. При використуванні цього методу база нарахування складних відсотків не залишається постійною, вона збільшується з кожним відрізком часу і процес збільшення здійснюється з прискоренням. Майбутня вартість доходу (FV) за формулою складних відсотків буде:

$$FV = PV(1 + r)^n, \quad (6.5)$$

де PV – початкова сума;

n – кількість періодів, за які нараховуються відсотки;

r – ставка відсотка.

Множник $(1 + r)^n$ називається *коефіцієнтом майбутньої вартості* і залежить від ставки відсотка та числа років. Значення показника залежно від r і n визначається за таблицями.

На практиці складні відсотки нараховуються кілька разів протягом року (щомісячно, щокварталу). В цьому випадку використовується формула:

$$FV = PV\left(1 + \frac{r}{m}\right)^{nm}, \quad (6.6)$$

де m – число раз нарахування відсотків протягом року.

Сам процес збільшення початкової вартості за рахунок нарахування складних відсотків називається *компаундингом* або *нарощуванням вартості*.

Використовуючи формулу (6.4) можна розрахувати майбутню вартість грошового потоку при облікових операціях з використанням антисипативного методу нарахування складних відсотків.

$$FV = \frac{PV}{(1 - r)^n}, \quad (6.7)$$

де r – облікова ставка.

У фінансових розрахунках і аналізі використовується поняття ефективної ставки відсотка, яка відображає реальний (відносний) дохід, який можна отримати за рік

$$r_{\text{еф}} = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^m - 1, \quad (6.8)$$

де $r_{\text{еф}}$ – ефективна річна відсоткова ставка;
 m – річний розмір капіталізації або кількість нарахувань відсотків за рік (кількість разів);
 r – номінальна відсоткова ставка.

6.4. Розрахунок справжньої вартості грошового потоку методом дисконтування

У фінансовій практиці виникає необхідність оцінки майбутніх грошових потоків, це пов'язано з володінням певних активів. Таку необхідність можна реалізувати шляхом обчислення нинішньої (поточної) вартості майбутніх грошових надходжень. Для цього використовується метод дисконтування, тобто приведення грошової суми майбутнього періоду до нинішньої вартості.

Ставка дисконту (англ. *discont*, італ. *sconto* – обліковий відсоток) – це відсоткова ставка, яка використовується до майбутніх доходів і враховує ризик і невизначеність, пов'язаних з фактором часу.

На дисконтну ставку впливає період приведення. Чим пізніше надійдуть гроші, тим вище дисконт, вживаний до них. Чим нижче рівень ризику, тим нижче ставка дисконту і навпаки. Слід враховувати і такий фактор, як відсоткова ставка на ринку.

Теперішня вартість суми грошового потоку, яка буде отримана в майбутньому (PV), визначається за формулою:

$$PV = \frac{1}{(1 + R)^n}, \quad (6.9)$$

де R – ставка дисконту;
 n – кількість років.

Множник $\frac{1}{(1 + R)^n}$ називається коефіцієнтом нинішньої вартості або *коефіцієнтом дисконтування*. Значення цього показника для кожного періоду приведення і величини дисконту визначається за допомогою фінансових таблиць.

Коефіцієнт дисконтування зворотний коефіцієнту нарощування.

ПРАКТИЧНІ ЗАНЯТТЯ

1. Основи управління фінансами підприємств та їхня характеристика

1. Назвіть відомі вам цілі фінансового менеджменту.
2. В чому полягає значення концепції тимчасової цінності грошових ресурсів.
3. В чому полягає концепція компромісу між ризиком і прибутковістю.
4. В чому полягає концепція грошового потоку.
5. В чому полягає значення концепції вартості капіталу.
6. В чому полягає концепція ефективності ринку капіталу.
7. В чому полягає концепція асиметричної інформації.
8. В чому полягає концепція агентських відносин.
9. В чому полягає концепція альтернативних витрат.
10. В чому полягає концепція тимчасової необмеженості функціонування підприємства.
11. Дайте визначення фінансовому менеджменту та які задачі він вирішує.

Задача 1.1

Який вибір між двома альтернативними інвестиційними проектами, що здійснює фінансовий менеджер? Чому?

Очікуваний дохід на акцію (грн.)

Проект	Рік 1	Рік 2	Рік 3	Всього за 3 роки
№ 1	2,6	1,4	0,5	4,5
№ 2	0,8	1,3	2,7	4,8

Задача 1.2

Необхідно визначити реальну майбутню вартість грошових коштів, що інвестуються, за наступних умов:

- об'єм інвестицій (I) – 200 млн. у.о.;
- період інвестування (T) – 3 роки;
- ставка відсотка, що використовується, з урахуванням інфляції (S) – 20% за рік;
- очікуваний темп інфляції за рік ($I_{\text{інф}}$) – 10%.

$$\rho = I \left(\frac{1 + S}{1 + S_{\text{інф}}} \right)^{\dot{o}}$$

2. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту

1. Що таке інформаційне забезпечення процесу управління фінансами.
2. Які вимоги пред'являються до даних, що несуть фінансову інформацію.
3. Джерела інформації, які використовують фінансові менеджери в своїй роботі. Дайте їм характеристику.
4. На які групи поділяється джерела фінансової інформації.

Задача 2.1

Методологія підготовки і подачі фінансових звітів по національних положеннях (стандартах) бухгалтерського обліку П(С) БО визначається:

- а) безпосередньо Міжнародними стандартами бухгалтерського обліку (МСБО), концептуальною основою МСБО;
- б) безпосередньо П(С)БО;
- в) концептуальною основою П(С)БО.

Задача 2.2

До складу фінансової звітності згідно з П(С)БО входять:

- а) активи, зобов'язання, власний капітал, доходи і витрати;
- б) баланс, звіт про прибутки і збитки, звіт про зміни у власному капіталі, звіт про рух грошових потоків, примітки;
- в) баланс, звіт про фінансові результати, звіт про фінансово-майнове положення, пояснювальна записка;
- г) баланс, звіт про фінансові результати, звіт про власний капітал, звіт про рух грошових коштів, примітки.

Задача 2.3

До складу якісних характеристик фінансової звітності згідно з П(С)БО не відносяться:

- | | |
|-----------------|-----------------------|
| а) тямучість; | в) доречність; |
| б) зіставність; | г) облікова політика. |

Задача 2.4

ВАТ випустив 10%-ві облігації зі знижкою 10000 грн., загальна номінальна вартість яких складає 100 000 грн. Термін погашення – 5 років. Дата виплати відсотків за облігаціями – 31 грудня кожного року. Якою буде балансова вартість цих облігацій через 2 роки?

- | | |
|-----------------|----------------|
| а) 100000 грн.; | в) 96000 грн.; |
| б) 94000 грн.; | г) 90000 грн. |

Задача 2.5

Підприємство закупило протягом року товар у кількості 600 одиниць. Придбання товару здійснювалося в такій послідовності: 100 од. за ціною 30 грн.; 250 од. – 35 грн. і 250 од. за ціною 40 грн. Початкові запаси складали 0. На кінець періоду їх залишок на складі склав 200 од. Підприємство застосовує періодичну інвентаризацію запасів для їх оцінки на кінець періоду:

<i>Собівартість реалізованих товарів:</i>	<i>Балансова вартість запасів на кінець періоду:</i>
а) 13750	8000
б) 15250	6500
в) 18465	19200
г) 21200	13800

3. Економічна сутність, функції і джерела отримання прибутку

1. Охарактеризуйте функції прибутку.
2. Назвіть основні джерела отримання прибутку.
3. Як визначити чистий дохід від реалізації товарів (робіт, послуг).
4. Як визначається валовий прибуток.
5. Як визначити фінансовий результат від операційного прибутку.
6. Як розрахувати прибуток (фінансові результати) від звичайної діяльності до оподаткування.
7. Як розрахувати прибуток (фінансові результати) від звичайної діяльності.
8. Як визначити чистий прибуток звітного періоду.

Задача 3.1

Визначте суму чистого прибутку оператора зв'язку, якщо відомо:

1. Виручка від реалізації послуг – 880 тис. грн.
2. Сума податку на додану вартість – 45 тис. грн.
3. Сума акцизного збору – 10 тис. грн.
4. Сума мита, що ввозиться, – 5 тис. грн.
5. Матеріальні витрати – 140 тис. грн.
6. Основна і додаткова заробітна платня – 37 тис. грн.
7. Відрахування на обов'язкове соціальне страхування – згідно з чинним законодавством (1%).
8. Відрахування на обов'язкове пенсійне страхування – згідно з чинним законодавством (1%).
9. Амортизація основних засобів і нематеріальних активів – 8 тис. грн.
10. Витрати, пов'язані з управлінням виробництва – 900 грн.
11. Оплата відсотків за кредит – 1,1 тис. грн.
12. Витрати на реалізацію продукції – 700 грн.
13. Прибуток від реалізації продукції підсобного господарства – 1,6 тис. грн.

14. Надходження орендної платні – 700 грн.

15. Надходження штрафів – 350 грн.

Задача 3.2

Оператору зв'язку була поставлена задача: збільшити об'єм послуг на 10%. Визначте прибуток оператора зв'язку при новій виручці. Основні показники поточного року:

- виручка від реалізації – 40 млн. грн.;
- змінні витрати – 19 млн. грн.;
- постійні витрати – 10 млн. грн.

Задача 3.3

Відомі такі дані діяльності оператора зв'язку:

- об'єм послуг – 4 400;
- сумарні витрати – 4 000;
- сировина і матеріали – 2 000;
- зарплата виробничих робітників – 1 000;
- інші змінні витрати – 150.

Розрахуйте коефіцієнт прибутковості і як буде змінюватися об'єм послуг і рівень витрат у наступних випадках (без додаткових вкладень у структуру):

- 1) об'єм послуг скоротився на 20%;
- 2) об'єм послуг збільшився на 10 %.

Задача 3.4

Оператор зв'язку за звітний період отримав:

- чистий дохід – 395 тис. грн.;
- операційна оренда активів склала 3 тис. грн.;
- виробнича собівартість реалізованих послуг – 250 тис. грн.;
- адміністративні витрати склали за звітний період – 40 тис. грн.;
- витрати на збут – 24 тис. грн.;
- інші операційні витрати (резерв сумнівних боргів) – 1 тис. грн.

Знайти валовий прибуток і фінансовий результат від операційної діяльності.

Задача 3.5 (на підставі задачі 3.4).

Оператором зв'язку були отримані такі доходи і зроблені витрати на інвестиційну, фінансову та ін. діяльність протягом звітного періоду:

- дохід від участі в капіталі – 15 тис. грн.;
- інші фінансові доходи – 1,5 тис. грн.;
- фінансові витрати – 25 тис. грн.;
- втрати від участі в капіталі – 27 тис. грн.;
- ставка податку на прибуток – 25%.

Знайдіть фінансовий результат від звичайної діяльності.

Задача 3.6 (на підставі задачі 3.5)

Підприємство отримало збитки внаслідок поведні 25 тис. грн., які були частково погашені за рахунок засобів державного бюджету (10 тис.грн.). Знайдіть чистий прибуток.

4. Ефект фінансового важеля. Виробничий ліверидж

1. В чому полягає ефект фінансового важеля.
2. За якою формулою визначається плече фінансового важеля.
3. Як визначається диференціал.
4. Напишіть формулу розрахунку ефекту фінансового важеля.
5. В чому полягає ефект виробничого важеля.
6. Як визначити величину ефекту виробничого важеля.

Задача 4.1

1. Постійні операційні витрати оператора зв'язку складають 3 млн.грн. за рік; змінні операційні витрати складають 1,75 грн. на кожну наведену послугу зв'язку, тариф на яку 2 грн.

1) Яка річна точка операційної беззбитковості в об'ємах продаж у грошовому виразі?

2) Що відбудеться з точкою операційної беззбитковості, якщо змінні операційні витрати знизяться до 1,68 грн.?

3) Що відбудеться з точкою операційної беззбитковості, якщо постійні витрати підвищаться до 3,75 млн.грн. на рік?

4) Обчислити силу операційного важеля при поточному рівні надання послуг, що становить 16 млн.грн.

5) Якою здається підсумкова відсоткова зміна операційного прибутку порівняно зі своїм поточним значенням, якщо очікуване збільшення рівня надання послуг складає 15% від свого поточного значення (16 млн.грн.).

Задача 4.2

Виручка від реалізації послуг зв'язку складає 11000 тис.грн., при цьому змінні витрати складають 9300 тис.грн., а постійні витрати 1500 тис.грн. Визначити розмір прибутку, а також розрахувати виручку, змінні витрати і розмір прибутку за умови збільшення їх на 9,1% і незмінних постійних витратах. Проаналізувати результат і зробити висновки.

Задача 4.3

Величина емітованих боргових цінних паперів в даний час складає 3 млн.грн. (відсотна ставка дорівнює 12%). Керівництво підприємства планує фінансувати програму розширення, оцінювану в 4 млн.грн., і розглядає три наступні варіанти:

- 1 – додатковий випуск облігацій під 14%;
- 2 – випуск привілейованих акцій з виплатою 12%-х дивідендів;

3 – випуск звичайних акцій за ціною 16 грн. за одну акцію.

До сьогодні підприємство випустило в обіг 800 тис. звичайних акцій. Прибуток підприємства оподатковується за ставкою 40% (за законом 25% на даний момент).

Визначити:

а) Якою буде величина прибутку на одну акцію для трьох вище перерахованих варіантів, якщо прибуток до сплати відсотків і податків в даний час складає 1,5 млн.грн.?

б) Побудувати графік беззбитковості (або байдужості) для кожного з цих варіантів. Де знаходяться точки беззбитковості (байдужості)?

в) Обчислити для кожного з варіантів силу фінансового важеля (DEL) при очікуваному рівні відсоткової зміни операційного прибутку (EBIT), що дорівнює 1,5 млн.грн.

г) Якому з варіантів віддати перевагу? На скільки повинен підвищитися рівень EBIT, щоб «кращим» (з погляду EPS) виявився наступний варіант?

EPS-відсоткова зміна величини прибутку на одну акцію.

Задача 4.4

За нижченаведеними початковими даними визначити:

1. Скільки відсотків прибутку вдасться зберегти підприємству, якщо виручка від реалізації зменшиться на 25%;

2. Відсоток зниження виручки, за якого підприємство повністю позбавляється прибутку і знов встає на поріг рентабельності.

3. На скільки відсотків необхідно понизити постійні витрати, щоб при скороченні виручки на 25% і при колишньому значенні сили дії операційного важеля (3), підприємство зберегло 75% очікуваного прибутку.

4. Рівень ефекту фінансового важеля. Умовна ставка оподаткування прибутку – 1/3.

Виручка від реалізації	1 500 тис. грн.
Змінні витрати	1 050 тис. грн.
Валова маржа	450 тис. грн.
Постійні витрати	300 тис. грн.
Прибуток	150 тис. грн.
Власні засоби	600 тис. грн.
Довгострокові кредити	150 тис. грн.
Короткострокові кредити	60 тис. грн.
Середня розрахункова ставка відсотка (середньозважена вартість позикових засобів)	40%

5. Формування капіталу підприємства. Визначення вартості і структури капіталу

1. Дайте визначення такої економічної категорії, як «капітал».
2. Охарактеризуйте «власний капітал» і назвіть його окремі складові.
3. Який вигляд може мати статутний капітал залежно від організаційно-правової форми підприємства.
4. Що таке «додатковий» і «резервний капітал».
5. Дайте визначення поточної вартості капіталу.
6. Що характеризує ринкова вартість капіталу.
7. Що означає «цільова вартість» капіталу.
8. Формула розрахунку середньозваженої величини вартості всього капіталу.
9. В чому полягає метод доходів при визначенні ринкової ціни акцій.
10. В чому полягає метод дивідендів при визначенні ринкової ціни акцій.
11. В чому полягає метод оцінки ризику на основі моделі оцінки капітальних активів.

Задача 5.1

Визначити загальну потребу в капіталі для започаткування нового підприємства, якщо середньогалузева капіталоємність продукції складає 5 тис.грн., річний обсяг виробництва за планом – 300 тис.грн., передстартові витрати та інші одночасні затрати капіталу, що пов'язані із започаткуванням підприємства, – 2 млн.грн.

Задача 5.2

Визначити обсяг власного капіталу в цілому та за його складовими. Скласти баланс підприємства на підставі операцій, які були здійснені протягом звітного періоду. Статутний капітал зареєстровано в обсязі 800 тис.грн., який утворено за рахунок емісії простих акцій загальною кількістю 1440000 шт., та привілейованих 160000 шт. Номінальна вартість акції – 0,5 грн.

Засновники внесли до статутного капіталу підприємства в обмін на 1000000 простих акцій і 100000 привілейованих акцій:

- акції інших підприємств на суму 200 тис. грн.;
- технологічне обладнання на суму 190 тис. грн.;
- товаро-матеріальні цінності на суму 80 тис. грн.;
- грошові кошти – 80 тис. грн.

У результаті продаж акцій на поточний рахунок надійшли грошові кошти:

- від реалізації 350000 простих акцій за ціною 0,7 грн./шт.;
- від реалізації 60000 привілейованих акцій за ціною 0,8 грн./шт.;

Задача 5.3

На початок року перший розділ пасиву «Власний капітал підприємства відображено» у таблиці.

Пасив	Сума, грн..
I. Власний капітал	
Статутний капітал	800000
Додатково вкладений капітал	88000
Інший додатковий капітал	180000
Резервний капітал	110000
Нерозподілений прибуток	60000
Неоплачений капітал	90000
Всього за розділом I	1148000

Скласти перший розділ пасиву балансу на кінець року та розрахунок нерозподіленого прибутку за умови, що протягом року були здійснені такі операції:

- 1) у січні було виявлено суттєву помилку у нарахуванні суми амортизації за попередній період, у результаті якої сума чистого прибутку була знижена на 20 тис. грн.;
- 2) у квітні надійшли кошти в оплату за підписані акції в сумі 90 тис. грн.;
- 3) у червні підприємство викупило власні акції на суму 70 тис. грн. і анулювало їх;
- 4) чистий прибуток підприємства, що складає 95 тис. грн., з якого 5 тис. грн. направлені на поповнення резервного капіталу, оголошено про виплату дивідендів на акції в розмірі 70 тис. грн.;

Задача 5.4

Підприємство випустило в обіг прості акції з фіксованим темпом приросту дивіденду 5% на рік. Потокова ціна акції становить 60 грн. Очікуваний розмір дивіденду на найближчий період – 10 грн. на одну акцію, витрати на емісію 3%. Визначити вартість капіталу, залученого за рахунок випуску простих акцій.

Задача 5.5

Використовуючи вихідні дані, наведені у таблиці, визначити фактичну середньозважену вартість капіталу.

Джерела фінансування	Структура капіталу підприємства та вартість його окремих джерел		Вартість капіталу, %	
	фактична	цільова	потокова	прогнозована
Прості акції	30,0	35	20,5	20,5
Привілейовані акції	10,0	10	18,0	19,0
Довгострокові кредити	35,0	20	22,0	23,0
Облігації	10,0	10	19,0	20,0
Нерозподілений прибуток	15,0	25	20,0	20,0
Разом	100	100	~100	~100

6. Визначення вартості грошей в часі та їх використання у фінансових розрахунках

1. Які фактори впливають на зміну вартості грошей у часі?
2. За допомогою яких методів враховується вплив фактора часу на вартість грошей?
3. Як нараховуються прості відсотки?
4. Як нараховуються складні відсотки?
5. Яка основна відмінність у методиці нарахування простих і складних відсотків?

FV – майбутня вартість; n – період (їх кількість);
 PV – нинішня вартість; m – кількість разів нарахування відсотків.
 r – ставка відсотка;

Задача 6.1

Початкова сума внеску складає 1 000 грн. На внесок нараховується проста відсоткова ставка щоквартально в розмірі 10%. Яка сума внеску буде в кінці року?

Задача 6.2

Вексель, виданий на суму 100 тис. грн. терміном на 4 місяці, був пред'явлений у банк для довгострокового розрахунку за 3 місяці до настання терміну погашення. Банк згоден здійснити розрахунок з дисконтом 40% річних. Яку суму отримає векселевласник?

Задача 6.3

Внесок у банк складає 1000 грн., терміном на 2 роки під 20% річних, за умови, що відсотки нараховуються щоквартально. Яка сума буде на рахунку через 2 роки.

Задача 6.4

Підприємство взяло кредит на суму 600 тис. грн. терміном на 3 роки під 32% річних. Відсотки нараховуються один раз на рік протягом 3-х років. Погашення основної суми боргу і відсотків передбачається в кінці трирічного періоду. Яку суму повинно заплатити підприємство?

Задача 6.5

Підприємства розраховує отримати через 3 роки 400 тис. грн. і хоче визначити, яку суму необхідно вкладати сьогодні, якщо відсоткова ставка складає 20%.

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ

1. До об'єктів фінансового менеджменту відносять:
 - а) фінансові інструменти;
 - б) фінансові методи;
 - в) фінансові ресурси;
 - г) фінансову інформацію.
2. До суб'єктів фінансового менеджменту відносять:
 - а) фінансову систему;
 - б) фінансові відносини;
 - в) фінансові важелі;
 - г) фінансові служби.
3. За допомогою якого фінансового важеля реалізується такий фінансовий метод, як взаємовідносини із засновниками підприємства:
 - а) дисконт;
 - б) відсотки на паї;
 - в) фондоутворення;
 - г) відсоткова ставка.
4. Фінансовий інструмент – це:
 - а) спосіб впливу фінансових відносин на господарські процеси;
 - б) прийом дії фінансового методу;
 - в) будь-який договір, у результаті якого збільшуються активи підприємства і його зобов'язання.
5. Який Закон України декларує рівні правові засади фінансово-господарської діяльності підприємств незалежно від їх організаційно-правової форми та форми власності:
 - а) "Про господарські товариства";
 - б) "Про підприємництво";
 - в) "Про підприємства в Україні";
 - г) "Про власність".
6. Які показники відносять до показників управлінського обліку:
 - а) склад та структура власного капіталу;
 - б) рух грошових коштів у розрізі операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;
 - в) структура доходів і витрат у розрізі окремих видів продукції, сфер діяльності, регіонів, структурних підрозділів;
 - г) чистий прибуток на одну акцію.
7. Які користувачі фінансової інформації опосередковано зацікавлені в результатах фінансової діяльності підприємств:
 - а) працівники цього підприємства;
 - б) постачальники і покупці;
 - в) фондова біржа;

г) представники преси.

8. Який компонент фінансової звітності містить інформацію про застосовану підприємством облікову політику:

- а) баланс;
- б) примітки;
- в) звіт про фінансові результати;
- г) всі перелічені компоненти фінансової звітності.

9. З якою функцією фінансового менеджменту пов'язаний моніторинг фінансової діяльності підприємства:

- а) планування;
- б) розподіл фінансових ресурсів;
- в) мотивація;
- г) контроль.

10. При консервативній стратегії застосовують такі методи плати дивідендів:

- а) метод стабільної величини дивіденду;
- б) метод постійного коефіцієнта виплат;
- в) метод мінімальної стабільної величини дивідендів з надбавкою в окремі періоди;
- г) усі перераховані вище методи.

11. Право на отримання дивідендів за результатами поточного року мають ті акціонери, які купили акції:

- а) до дати оголошення дивідендів;
- б) не пізніше дати виплати дивідендів;
- в) після ексдивідендної дати;
- г) до ексдивідендної дати.

12. Виплата дивідендів акціями призводить до:

- а) змін у структурі активу балансу;
- б) змін у структурі пасиву балансу;
- в) одночасних змін у структурі активу і пасиву балансу;
- г) структура активу і пасиву балансу не змінюється.

13. Який метод виплати дивідендів доцільно використовувати на початкових стадіях життєвого циклу підприємства за його значних інвестиційних потреб:

- а) метод стабільної величини дивідендів;
- б) метод постійного збільшення величини дивідендів;
- в) метод залишкових виплат;
- г) консолідацію акцій.

1. Які цілі фінансового менеджменту Вам відомі.
2. Формула розрахунку вартості капіталу за методом середньозваженої величини.
3. Дайте визначення поточної, граничної і цільової вартості капіталу.
4. У чому полягає концепція асиметричності інформації.
5. Назвіть відомі Вам базові концепції фінансового менеджменту.
6. Формула розрахунку ринкової ціни акції методом доходів.
7. Формула розрахунку ринкової ціни акції методом дивідендів.
8. Дайте визначення інформаційному забезпеченню процесу управління фінансами.
9. Які вимоги пред'являються до даних, що потенційно несуть інформацію.
10. Напишіть формулу розрахунку точки рівноваги (байдужості), коли вона застосовується.
11. Опишіть метод оцінки ризику на основі моделі оцінки капітальних активів (САРМ), наведіть формулу розрахунку.
12. Які задачі вирішує фінансовий менеджер на підприємстві.
13. Які Вам відомі організаційно-правові форми підприємств.
14. Формула знаходження плеча фінансового важеля.
15. Визначення диференціала, та яким чином він впливає на ризик кредитора.
16. У чому полягає концепція вартості капіталу.
17. У чому полягає концепція альтернативних витрат.
18. У чому полягає ефект виробничого важеля, формула його розрахунку.
19. Як розрахувати валову маржу.
20. Охарактеризуйте унітарне підприємство.
21. Достоїнства і недоліки одноосібного господарства.
22. Ефект фінансового важеля, формула його розрахунку.
23. Формула розрахунку рентабельності власних засобів.
24. Структура капіталу.
25. Формула розрахунку частки ефекту фінансового важеля в рентабельності власних засобів.
26. Економічна суть, функції і джерела отримання прибутків.
27. Від яких показників залежить величина прибутків.
28. У чому полягає концепція агентських відносин.
29. У чому полягає концепція ефективності ринку капіталу.
30. Оптимізація структури капіталу.
31. Які блоки можна виділити у складі інформаційної бази, охарактеризуйте їх.
32. На які складові ділиться «власний капітал».
33. Які форми може мати статутний капітал.
34. Які чинники впливають на зміну вартості грошей в часі.
35. Що таке «капітал», охарактеризуйте його.
36. Дайте визначення відсотковій ставці.
37. В яких випадках використовується метод дисконтування і нарощування.

-
38. В чому полягає концепція компромісу між ризиком і прибутковістю.
 39. Концепція тимчасової необмеженості функціонування господарюючого суб'єкта.
 40. Достойнство і недоліки товариств.
 41. Охарактеризуйте декурсивні і антисипативні відсотки нарахування.
 42. Функції прибутку.
 43. Формула розрахунку ефективної відсоткової ставки, коли вона використовується.
 44. Завдання фінансового менеджменту.
 45. Що таке компандування.
 46. Дайте визначення фінансовому менеджменту.
 47. Формула розрахунку майбутньої вартості грошового потоку при розрахункових операціях.
 48. Цілі фінансового менеджменту.
 49. Визначення нинішньої вартості майбутніх доходів методом дисконтування.
 50. Концепції фінансового менеджменту.

ТЛУМАЧНИЙ СЛОВНИК

АКТИВИ [assets] – економічні ресурси підприємства у формі сукупних майнових цінностей, використовуваних у господарській діяльності з метою отримання прибутку.

АКТИВИ ЛІКВІДНІ [liquid assets; quick assets] – група активів підприємства, яка швидко може бути конвертована в грошову форму без відчутних втрат своєї поточної (балансової) вартості з метою своєчасного забезпечення платежів за поточними фінансовими зобов'язаннями. До групи ліквідних активів підприємства входять: короткострокові фінансові вкладення; дебіторська заборгованість (окрім безнадійної); запаси готової продукції, призначеної для реалізації.

АКТИВИ МАТЕРІАЛЬНІ [tangible assets] – група активів підприємства, що має речовинну (матеріальну) форму. До групи матеріальних активів підприємства входять: основні засоби; незавершені капітальні вкладення; обладнання, призначене для монтажу; виробничі запаси сировини і матеріалів; запаси малоцінних і швидкозношуваних предметів; об'єм незавершеного виробництва; запаси готової продукції, призначеної для реалізації.

АКТИВИ НЕЛІКВІДНІ [slow assets] – група активів підприємства, які можуть бути конвертовані в грошову форму без втрат своєї поточної (балансової) вартості лише після закінчення значного періоду часу. У сучасній практиці фінансового менеджменту до цієї групи активів відносять: основні засоби; незавершені капітальні вкладення; обладнання, призначене для монтажу; нематеріальні активи; довгострокові фінансові вкладення; безнадійна дебіторська заборгованість; витрати майбутніх періодів.

АКТИВИ НЕМАТЕРІАЛЬНІ [intangible assets] – група активів підприємства, яка не має речовинної форми, включає об'єкти його інтелектуальної (зокрема промислової) власності. До цієї групи активів підприємства відносять: гудвіл; придбані підприємством права користування окремими природними ресурсами, програмними продуктами, товарними знаками, патентами, ноу-хау й іншими аналогічними видами майнових цінностей, визначеними відповідним законодавством і відбиваними в балансі підприємства.

АКТИВИ ФІНАНСОВІ [financial assets; monetary assets] – група активів підприємства, що знаходиться у формі наявних грошових коштів і різних фінансових інструментів, що належать підприємству. До цієї групи активів відносять: грошові активи в національній та іноземній валютах; дебіторську заборгованість; короткострокові і довгострокові фінансові вкладення підприємства.

АКТИВИ ЧИСТІ [net assets value; NAV] – сукупність майнових цінностей (активів) підприємства, сформованих за рахунок власного капіталу.

АКЦІЯ [equity; stock] – цінний папір, що засвідчує участь її власника у формуванні статутного фонду акціонерного суспільства відкритого або закритого типу і що дає право на отримання відповідної частки його прибутку у формі дивіденду.

БАНКІВСЬКИЙ КРЕДИТ [bank loan; bank advance] – засоби, що надаються банком у позику клієнту для цільового використання на установлений термін під певний відсоток. У даний час він є основною формою фінансового кредиту, що надається підприємству. Основними видами банківського кредиту сьогодні є: бланковий або незабезпечений кредит [blank credit]; контокорентний кредит або "овердрафт" [overdraft]; відкриття кредитної лінії [credit line]; ломбардний кредит [lombard loan; collateral loan]; іпотечний кредит [mortgage]; консорціумний (консорціальний) кредит [consortium credit] та інші.

БЕЗНАДІЙНА ДЕБІТОРСЬКА ЗАБОРГОВАНІСТЬ [bad debts] – заборгованість за зобов'язаннями, за якими прострочений термін позовної давності, або які не можуть бути погашені боржниками через різні об'єктивні і суб'єктивні причини.

БЮДЖЕТ [budget] – оперативний фінансовий план, який розробляється звичайно в рамках до одного року, що відбиває витрати і надходження засобів по окремих фінансових операціях або інвестиційних проектах. Розробка бюджетів характеризується терміном "бюджетування" [budgeting] і направлена на розв'язання двох основних задач: а) визначення об'єму і складу витрат; б) забезпечення покриття цих витрат фінансовими ресурсами з різних джерел. У практиці фінансового менеджменту використовуються два основні види бюджетів – *капітальний* і *поточний*.

ВАЛОВИЙ ГРОШОВИЙ ПОТІК [gross cash flow] – вся сукупність надходження або витрачання грошових коштів підприємства в даному періоді в розрізі окремих тимчасових інтервалів.

ВАЛОВИЙ ДОХОД [gross income] – загальний дохід підприємства від всіх видів господарської діяльності і господарських операцій до сплати з нього податкових платежів, що входять в ціну продукції (податку на додану вартість, акцизного збору, митних зборів і мит). Основу валового доходу виробничих підприємств складає валовий дохід від реалізації продукції.

ВАЛОВІ ВИТРАТИ [gross costs] – термін, використовуваний в процесі оподаткування прибутків підприємств. Відповідно до чинного законодавства валові витрати виробництва й обертання є сумою всіх видів витрат платника податку в грошовій, матеріальній або нематеріальній формах, здійснюваних у порядку компенсації вартості товарів (робіт, послуг), які отримуються (виготовляються) ним для подальшого використання у власній господарській діяльності. Конкретний склад витрат підприємства, що відносяться до валових витрат, регулюється законодавством.

ВАЛОВІ ІНВЕСТИЦІЇ [gross investment] – загальний об'єм *інвестиційних ресурсів* в усіх їх формах, спрямованих у певному періоді на здійснення реального і фінансового *інвестування*.

ВИРОБНИЧИЙ ЛЕВЕРИДЖ [production leverage] – показує ступінь впливу постійних витрат на прибуток (збитки) при зміні об'єму виробництва.

ВИТРАТИ [costs] – виражені в грошовій формі витрати, які підприємство несе в процесі здійснення своєї господарської діяльності. За своїм характером ці витрати підрозділяються на два основні види – *довготривалі* і *поточні*.

ГРОШОВИЙ ПОТІК [cash flow; CF] – надходження (позитивний грошовий потік) і витрачання (негативний грошовий потік) грошових коштів у процесі здійснення господарської діяльності підприємства. Розрізняють грошовий потік по операційній (виробничо-комерційній) діяльності [cash flow from operations]; грошовий потік по інвестиційній діяльності [cash flow from investment] і грошовий потік по фінансовій діяльності підприємства [cash flow from financing]. Різниця між позитивним і негативним грошовими потоками за конкретним видом діяльності або за господарською діяльністю підприємства в цілому називається *чистим грошовим потоком*.

ГРОШОВІ АКТИВИ [monetary assets, cash] – сукупна сума грошових коштів підприємства тих, що перебувають у його розпорядженні на певну дату і що є його активами у формі готових засобів платежу (тобто у формі абсолютної ліквідності).

ДЕБІТОРСЬКА ЗАБОРГОВАНІСТЬ [receivable] – сума заборгованості на користь підприємства, представлена фінансовими зобов'язаннями юридичних і фізичних осіб.

ДЖЕРЕЛА ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ [sources of financing] – сукупність джерел формування додаткової потреби в капіталі на майбутній період, що забезпечує розвиток підприємства. Ці джерела поділяються на *власні* і *позикові, зовнішні* і *внутрішні*.

ДИВІДЕНД [dividend; div] – частина прибутку акціонерного суспільства, що щорічно (або з іншою періодичністю) розподіляється між акціонерами і виплачується їм відповідно до видів і кількості акцій, що знаходяться в їхньому володінні. Рівень дивідендів по привілейованих акціях узгоджується наперед. Основним показником рівня дивідендних виплат по простих акціях є показник "дивіденди на одну акцію" [dividends per share; DPS].

ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА [dividend policy] – частина загальної фінансової стратегії акціонерного суспільства, що полягає в оптимізації пропорцій між споживаними частинами одержаних ним, , прибутків, що капіталізуються, з метою забезпечення зростання ринкової вартості акцій.

ДИСКОНТ [discount] – різниця між надходженнями від розміщення позичок і номінальною вартістю векселів або облігацій у тих випадках, коли номінали перевищують надходження.

ДИСКОНТУВАННЯ ВАРТОСТІ [discounting] – процес приведення майбутньої вартості грошей (фінансового інструмента) до справжньої їх вартості. Процес дисконтування вартості здійснюється як по простих, так і по складних відсотках.

ЗОВНІШНІ ДЖЕРЕЛА ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ [external sources of financing] – склад тих, що привертаються з боку власних і

позикових фінансових коштів, які забезпечують розвиток підприємства (емісія акцій і облігацій, залучення фінансового і товарного кредитів і т.п.).

ІНВЕСТИЦІЇ [investment] – вкладення капіталу в грошовій, матеріальній і нематеріальній формах в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання поточного доходу або забезпечення зростання його вартості в майбутньому періоді. Інвестиції є головною формою реалізації стратегії розвитку підприємства.

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ [investment business] – сукупність практичних дій інвестора по здійсненню інвестицій. Ця діяльність регулюється законодавчо. Ухвалення законів й інших нормативних актів, регулюючих інвестиційну діяльність, є однією з найбільш важливих умов реалізації державної інвестиційної політики. Законодавчі основи цієї політики регулюють інвестиційну діяльність у різних формах.

ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА [investment policy] - частина загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає у виборі і реалізації найбільш вигідних шляхів розширення й оновлення його активів з метою забезпечення основних напрямів його економічного розвитку.

ІНСТРУМЕНТИ ФОНДОВОГО РИНКУ [security market instruments] – інструменти, за допомогою яких здійснюються операції на фондовому ринку. До основних інструментів фондового ринку відносяться акції, облігації, ощадні сертифікати, інвестиційні сертифікати (первинні фондові інструменти або фондові інструменти першого порядку); опціони, ф'ючерсні контракти, форвардні контракти, свопи й інші *деривати* (похідні фондові інструменти або фондові інструменти другого порядку).

ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ [informative proving of financial management] – будь-які відомості фінансового характеру, зокрема бухгалтерська звітність, повідомлення фінансових органів, інформація установ банківських систем, дані інформаційних агентств, фондових, валютних бірж тощо.

КАПІТАЛ [capital] – загальна вартість засобів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, авансованих у формування активів підприємства. У бухгалтерському балансі підприємства авансований капітал відбиває у формі пасиву. Залежно від належності авансованих засобів виділяють *власний* і *позиковий капітал*. Сума власного капіталу підприємства формує його *чисті активи* (у зарубіжній практиці термін "капітал" часто використовується для характеристики тільки власних фінансових коштів підприємства).

КАПІТАЛЬНІ ВКЛАДЕННЯ [capital investment] – одна з основних форм *реальних інвестицій* у відтворення *основних засобів* підприємства. Капітальні вкладення в основні засоби здійснюються у формі нового будівництва, реконструкції, модернізації і капітального ремонту.

КОНСОЛІДОВАНА ФІНАНСОВА ЗВІТНІСТЬ [consolidated accounts; consolidated financial statements] – об'єднана звітність про результати фінансової діяльності материнської компанії і підлеглих їй самостійних дочірніх підприємств. У ній відбиваються перехресні взаємні фінансові вимоги і фінансові зобов'язання, агреговані активи і використовуваний капітал.

Консолідована фінансова звітність готується і зберігається материнською компанією.

КРЕДИТ [credit; cr.; loan] – надання позичальнику засобів у грошовій або іншій формах на установлений термін під певний відсоток. Розрізняють фінансовий кредит, що надається банками; фінансовий кредит, що надається небанківськими установами; товарний (комерційний) кредит, що надається господарськими партнерами і т.п.

КРЕДИТНА ПОЛІТИКА [credit policy] – механізм, що розробляється підприємством, *управління дебіторською заборгованістю*. Виробничо-комерційні підприємства формують кредитну політику при наданні покупцям товарного (комерційного) або споживчого кредиту.

КРЕДИТОРСЬКА ЗАБОРГОВАНІСТЬ [accounts payable] – поточні зобов'язання підприємства, що відбивають його заборгованість перед господарськими партнерами по комерційних операціях; за розрахунками, нарахованими до оплати і т.п.

ЛІВЕРИДЖ ФІНАНСОВИЙ [financial leverage] – структура капіталу з використанням залучених коштів у вигляді позичок, а також проданих привілейованих акцій для формування фондів корпорацій (АТ).

ЛІКВІДНІСТЬ [liquidity] – термін, що характеризує здатність окремих видів майнових цінностей бути швидко конвертованими в грошову форму без втрати своєї поточної вартості в умовах кон'юнктури ринку, що склалася. У фінансовому менеджменті цей термін найчастіше використовується при характеристиці окремих активів, що знаходяться на балансі підприємства, або окремих об'єктів інвестицій.

МАЙБУТНЯ ВАРТІСТЬ ГРОШЕЙ [future value, FV] – сума інвестованих у теперішній час грошових коштів, в котру вони перетворюються через певний період часу з урахуванням певної ставки відсотка. Визначення майбутньої вартості грошей пов'язано з процесом нарощування вартості.

МАТЕРІАЛЬНІ ВИТРАТИ [material costs] – вартість спожитих матеріальних ресурсів, а також їх втрат у межах норм, що включаються до складу собівартості продукції (витрат підприємства). Виділення матеріальних витрат в самостійний вид витрат дозволяє визначати матеріаломісткість виготовлення продукції і розробляти комплекс заходів по економії матеріальних ресурсів на підприємстві.

МІЖБАНКІВСЬКА ВІДСОТКОВА СТАВКА [interbank rate] – середня ставка за короткостроковими банківськими кредитами, що формується на міжбанківському грошовому ринку. В наших умовах її основу складає облікова ставка Національного банку (збільшена з урахуванням рівня кредитного й інфляційного ризиків, а також банківської маржі); у міжнародній практиці з цією метою використовується ставка *ЛІБОР*.

ОРЕНДА (лізинг) [lease] – надання в користування цілісних майнових комплексів, основних фондів або землі за певну платню (відсоток) на передбачений період. Лізингові (орендні) операції здійснюються у формі *оперативного лізингу (оренда)*, *фінансового лізингу (оренда)*, *поворотного лізингу (оренда)* й інших видів.

ПЛАНУВАННЯ [planning] – забезпечення оптимальних можливостей для успішного господарського розвитку отримання необхідних для цього коштів, досягнення конкурентоспроможності і прибутковості підприємства, а також планування доходів і витрат підприємства, рухи його грошових коштів.

ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ, ПОЗИКОВІ ФІНАНСОВІ КОШТИ [debt sources of financing] – підприємства, що привертаються для фінансування розвитку на поворотній основі грошові кошти й інше майно. Позиковий капітал класифікується за видами, термінами використання й іншими ознаками. Всі форми позикового капіталу, використовуваного підприємством, є його фінансові зобов'язання, що підлягають погашенню в передбачені терміни.

Рівень правового регулювання інвестиційної діяльності є одним з найважливіших елементів, що характеризують *інвестиційне середовище* або "інвестиційний клімат" у державі.

СПРАВЖНЯ ВАРТІСТЬ ГРОШЕЙ [present value; PV] – вартість грошей в поточному періоді при їх зворотному перерахунку з *майбутньої вартості* в процесі *дисконтування вартості*. У фінансовому менеджменті розрахунок справжньої вартості грошей здійснюється при оцінці майбутнього доходу від їх вкладень (інвестування) та інших фінансових операцій.

ФІНАНСОВА ЗВІТНІСТЬ [financial accounting] – сукупність норм звітності, складена на підставі даних фінансового обліку, є метою забезпечення загальних інформаційних потреб широкого кола користувачів узагальненої інформації щодо фінансового стану підприємства.

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ [financial management] – процес управління грошовим оборотом, формуванням і використанням фінансових ресурсів підприємства, а також система методів і прийомів, за допомогою яких здійснюється управління грошовим оборотом і фінансовими ресурсами.

ФІНАНСОВИЙ РИЗИК [financial rise] – вірогідність виникнення втрат, збитків, недоодержання планованих доходів, прибутків (ризик невиконання зобов'язань по цінних паперах).

ФІНАНСОВИЙ РИНОК [financial market] – є складною економічною системою, яка є сферою прояву економічних відносин при розподілі створеної вартості та її реалізації шляхом обміну грошей на фінансові активи.

ФІНАНСОВИЙ СТАН ПІДПРИЄМСТВА [financial state of enterprise] – характеризується сукупністю показників, що відбивають процес формування й використання його фінансових коштів.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ [financial sources] – називається сукупністю грошових коштів строгого цільового використання, що володіє потенційною можливістю мобілізації або іммобілізації.

ЛІТЕРАТУРА ДЛЯ ПОГЛИБЛЕНОГО ВИВЧЕННЯ ДИСЦИПЛІНИ

1. *Данилюк М.О., Савич В.І.* Фінансовий менеджмент. – К., 2004.
2. *Бланк И.А.* Основы финансового менеджмента. – К.: Ника-Центр, Эльга, 1999.
3. *Ситник Л.С.* Фінансовий менеджмент. – К., 2006.
4. *Миронов М.Г.* Финансовый менеджмент. – М., Гросс Медиа, 2004.
5. *Джеймс К. Ван Хорн, Джон М. Вахович.* Основы финансового менеджмента. – Москва-Санкт-Петербург-Киев, 2006.
6. *Финансовый менеджмент* / Под ред. Г.Б. Поляка. – М.: Финансы, 1997.
7. *Коваленко Л.О., Ремньова Л.М.* Фінансовий менеджмент. – К.: Знання, 2005.
8. *Финансовый менеджмент: Практ. пособие* / Под. рук. Е. Стояновой. – М.: Перспективы, 1996.
9. *Балабанов И.Т.* Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом. – М.: Финансы и статистика, 1995.
10. *Ковалев В.В.* Финансовый анализ. – М.: Финансы и статистика, 1995.
11. *Холт Роберт.* Основы финансового менеджмента. – М.: Демо, 1993.