

Ю. Б. Кракос, О. М. Калініна

УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА:
ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ

Частина 3

2014

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний аерокосмічний університет ім. М. Є. Жуковського
«Харківський авіаційний інститут»

Ю. Б. Кракос, О. М. Калініна

УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА:
ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ

Частина 3

Навчальний посібник

Харків «ХАІ» 2014

УДК 658.15 (075.8)
ББК 65.290-93я73
К 77

Рецензенти: канд. екон. наук, проф. О. В. Посилкіна,
канд. техн. наук, проф. В. І. Успенко

Кракос, Ю. Б.

К 77 Управління капіталом підприємства: власний капітал [Текст]:
навч. посіб.: у 3 ч. / Ю. Б. Кракос, О. М. Калініна. – Х.: Нац.
аерокосм. ун-т ім. М. Є. Жуковського «Харк. авіац. ін-т», 2014. – Ч. 3.
– 56 с.

Наведено теоретичні основи власного капіталу підприємства: розглянуто поняття структури капіталу, подано матеріал для вивчення вартості капіталу. Описано переваги і недоліки використання власного і позикового капіталу. Викладено інформацію про дохідність власного капіталу, ефективність та інтенсивність його використання.

Для студентів очної й заочної форм навчання економічних спеціальностей при вивченні дисципліни «Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва», «Фінансовий аналіз», «Фінансовий менеджмент», «Фінанси підприємств». Може бути також використано в практичній підприємницькій діяльності

Іл. 5. Табл. 6. Бібліогр.: 18 назв

УДК 658.15 (075.8)

ББК 65.290-93я73

© Кракос Ю. Б., Калініна О. М., 2014

© Національний аерокосмічний

університет ім. М. Є. Жуковського

«Харківський авіаційний інститут», 2014

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА.....	5
1.1. Капітал підприємства і його економічна суть.....	5
1.2. Поняття власного капіталу і його структура.....	8
1.3. Функції власного капіталу.....	13
1.4. Форми фінансування підприємств.....	15
Контрольні запитання.....	20
Тести.....	20
2. МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ.....	22
2.1. Принципи оцінювання вартості власного капіталу.....	22
2.2. Аналіз методів управління власним капіталом.....	26
2.3. Аналіз власного капіталу підприємства та звіту про власний капітал.....	30
Контрольні запитання.....	35
Тести.....	36
3. УПРАВЛІННЯ ОКРЕМИМИ ЕЛЕМЕНТАМИ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ...	38
3.1. Статутний фонд і корпоративні права підприємства.....	38
3.2. Резервний капітал.....	43
Контрольні запитання	45
Тести.....	45
ЗАДАЧІ.....	47
БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК.....	49
Додаток. ЗРАЗОК ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ ВАТ «АВІА-ІНВЕСТ».....	50

ВСТУП

Тривалий час у вітчизняній теорії й практиці питанню фінансування діяльності господарських структур за рахунок капіталу власників приділялось надзвичайно мало уваги, оскільки за умов адміністративно-командної економіки державні підприємства в централізованому порядку наділялися статутним капіталом, який не міг бути змінений унаслідок емісії (або анулювання) корпоративних прав. Натомість домінуюча роль відводилася таким антиринковим методам фінансування підприємств, як бюджетні дотації, субсидії, субвенції.

Власний капітал дає змогу сформувати активи для стабільного успішного функціонування будь-якого комерційного підприємства. Динаміка величини власного капіталу і його окремих складових, так само як і ефективність його використання, є предметом пильної уваги зовнішніх контрагентів компанії, серед яких окремо виділяються господарюючі контрагенти (постачальники, підрядники, покупці, замовники), кредитори і потенційні інвестори. Інформація про власний капітал може мати головне значення при прийнятті зовнішніми контрагентами рішень про початок або продовження співпраці з певною компанією. При цьому однією з найбільш зацікавлених груп осіб є потенційні інвестори, які розглядають компанію як можливий об'єкт вкладення коштів, що забезпечує віддачу, аналогічну поточній рентабельності власного капіталу компанії – об'єкта інвестицій. Таким чином, необхідність управління власним капіталом продиктована не тільки внутрішніми передумовами (прагненням до поліпшення фінансових результатів діяльності компанії з метою зростання добробуту її власників), але й залежністю фірми від зовнішнього економічного оточення.

1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Капітал підприємства і його економічна суть

Фінансові ресурси підприємства – це сукупність джерел грошових коштів, які акумулюються підприємством з метою здійснення всіх видів діяльності.

За джерелами формування фінансові ресурси можна поділити на три групи:

- внутрішні (власні кошти та кошти, прирівняні до них);
- залучені;
- позикові.

У табл. 1.1 наведено класифікацію фінансових ресурсів за джерелами формування.

Таблиця 1.1

Класифікація фінансових ресурсів

Фінансові ресурси		
1-ша група (внутрішні кошти)	2-га група (залучені кошти)	3-тя група (позикові кошти)
Надходження від засновників при формуванні статутного капіталу	Додаткові й інші пайові внески засновників до статутного капіталу	Кредити банків
Прибуток	Додаткова емісія і розміщення акцій	Комерційні кредити
Амортизаційні відрахування	Дивіденди, відсотки за цінними паперами сторонніх емітентів, страхові відшкодування, бюджетні асигнування	Кошти від випуску і розміщення облігацій
Стійкі пасиви ¹	–	Лізинг

Фінансові ресурси підприємства використовують у процесі виробничої й інвестиційної діяльності.

На рис. 1.1 зображено класифікацію пасивів підприємства.

¹ Стійкі пасиви – суми постійної нормальної кредиторської заборгованості, які за умов їх використання прирівнюють до власних оборотних коштів. Це заборгованість із заробітної плати і відрахувань на соціальне страхування, резерви наступних платежів, зобов'язання перед кредиторами щодо оплати продукції часткової готовності й деякі інші види кредиторської заборгованості.



Рис. 1.1. Класифікація пасивів підприємства

Капітал – одна з ключових категорій фінансів підприємств. Саме з його формуванням і використанням безпосередньо пов'язана фінансова діяльність суб'єктів господарювання.

Поняття «капітал» є однією з найскладніших категорій фінансової науки. У вітчизняній і зарубіжній науково-практичній літературі використовують багато (досить часто взаємопротилежних) підходів до визначення суті капіталу. Головними серед них є такі [1]:

- макроекономічний підхід (з огляду на народне господарство);
- мікроекономічний підхід (з огляду на суб'єктів господарювання).

При макроекономічному підході під капіталом розуміють один із трьох факторів виробництва разом із землею й працею: з капіталом ідентифікуються виробничі засоби, які можуть бути використані для здійснення господарської діяльності (виробництва товарів, робіт, послуг) [2]. У фінансовій науці досить часто застосовують також монетарний підхід, згідно з яким капітал прирівнюється до грошових ресурсів, що спрямовуються на фінансування інвестицій, тобто під капіталом розуміють грошові кошти [3]. Проте капіталом вважаються лише ті грошові кошти, які використовуються для забезпечення зростання наявної вартості. Гроші стають капіталом переважно за умови їх нагромадження, зберігання й

продажу на грошовому ринку, оскільки це дає їхньому власнику додатковий дохід у вигляді відсотків [4]. Згідно із марксистською теорією капіталу, єдиним товаром, здатним приносити додаткову вартість, може бути лише робоча сила. Отже, перетворення грошей на капітал і саме його виникнення нерозривно пов'язані з перетворенням робочої сили на товар, предмет купівлі-продажу [5].

Як зазначено в роботі [1], у науково-практичній літературі розрізняють дві форми капіталу: конкретний і абстрактний.

Конкретний капітал. Для здійснення господарської діяльності підприємству необхідні засоби праці (устаткування, будівлі, споруди тощо), предмети праці (сировина, матеріали) й праця. Окрім матеріальних ресурсів підприємство може мати у своєму розпорядженні нематеріальні (патенти, права, ноу-хау). Вартість майнових об'єктів, відображених в активі балансу підприємства, називають конкретним капіталом. В активах заморожуються грошові кошти, інвестовані в підприємство. Ці кошти можуть бути вкладені в такі активи:

а) необоротні (основні засоби, довгострокові фінансові інвестиції, довгострокова дебіторська заборгованість тощо);

б) оборотні (запаси, поточна дебіторська заборгованість, поточні фінансові інвестиції тощо).

Абстрактний капітал. Під абстрактним капіталом слід розуміти абстрактну вартість, яка відображається в балансі підприємства, тобто сукупність усіх позицій пасиву балансу.

Вітчизняних науковець-економіст В. В. Сопко вважає, що капітал — це власність відповідної фізичної або юридичної особи на активи: майно і об'єкти (ресурси), які є на підприємстві [6]. Пасив балансу містить інформацію про те, яку частину капіталу надано в розпорядження підприємства його власниками (власний капітал) і яку — кредиторами (позиковий капітал).

Власний капітал — це сальдо між загальною сумою активів і позиковим капіталом. Він характеризує частину майна, профінансовану власниками корпоративних прав підприємства (завдяки безпосереднім внескам грошових коштів (майнових об'єктів) або внаслідок реінвестування прибутку). Власний капітал відображається в першому розділі пасиву.

Позиковий капітал характеризує частину активів підприємства, профінансовану його кредиторами всіх видів.

Таким чином, можна зробити висновок, що найбільш коректне визначення категорії «капітал» дав у своїй роботі О. О. Терещенко [1]: *капітал підприємства* — це засвідчені в пасиві балансу вимоги на майно, відображене в активах; він показує джерела фінансування придбання активів підприємства.

1.2. Поняття власного капіталу і його структура

Як було зазначено вище, фінансові ресурси підприємства складаються з власного капіталу й зобов'язань. Власний капітал відображається в першому розділі пасиву балансу.

Власний капітал – це частка майна підприємства, яка фінансується за рахунок коштів власників і власних коштів підприємства.

Під власним капіталом підприємства розуміють фінансові ресурси, вкладені власниками для організації й фінансування господарської діяльності підприємства.

Існують два способи формування власного капіталу підприємства:

1. За рахунок необхідного обсягу необоротних активів. Сума власного капіталу підприємства, авансована в різні види його необоротних активів (основні засоби, нематеріальні активи, незавершене будівництво, довгострокові фінансові інвестиції тощо), називається власним основним капіталом.

2. За рахунок певного обсягу оборотних активів. Сума власного капіталу, авансована в різні види його оборотних активів (запаси сировини, матеріалів і напівфабрикатів, незавершене виробництво, запаси готової продукції, поточну дебіторську заборгованість, грошові активи тощо), називається власним оборотним капіталом. Управління власним капіталом пов'язано не тільки з ефективним використанням вже накопиченої його частини, але й з формуванням власних фінансових ресурсів, що забезпечують подальший розвиток підприємства [9].

На рис. 1.2 видно, що власний капітал складається з капіталу, наданого власником, інших внесків юридичних і фізичних осіб, резервів, накопичених підприємством, нерозподіленого прибутку, фондів накопичення.

У національних стандартах (положеннях) бухгалтерського обліку наведено такі визначення складових власного капіталу.

Зареєстрований капітал – юридично оформлена, офіційно оголошена і належним чином зареєстрована частина внесків власників до власного капіталу підприємства. Він містить:

1. *Статутний капітал* – зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до власного капіталу підприємства; це виділені підприємству або залучені ним способами, визначеними чинним законодавством, фінансові ресурси у вигляді грошових коштів або вкладень у майно, матеріальні цінності, нематеріальні активи, цінні папери, закріплені за підприємством на правах власності або повного господарського володіння. За рахунок статутного фонду підприємство формує свої власні (основні й оборотні) кошти.

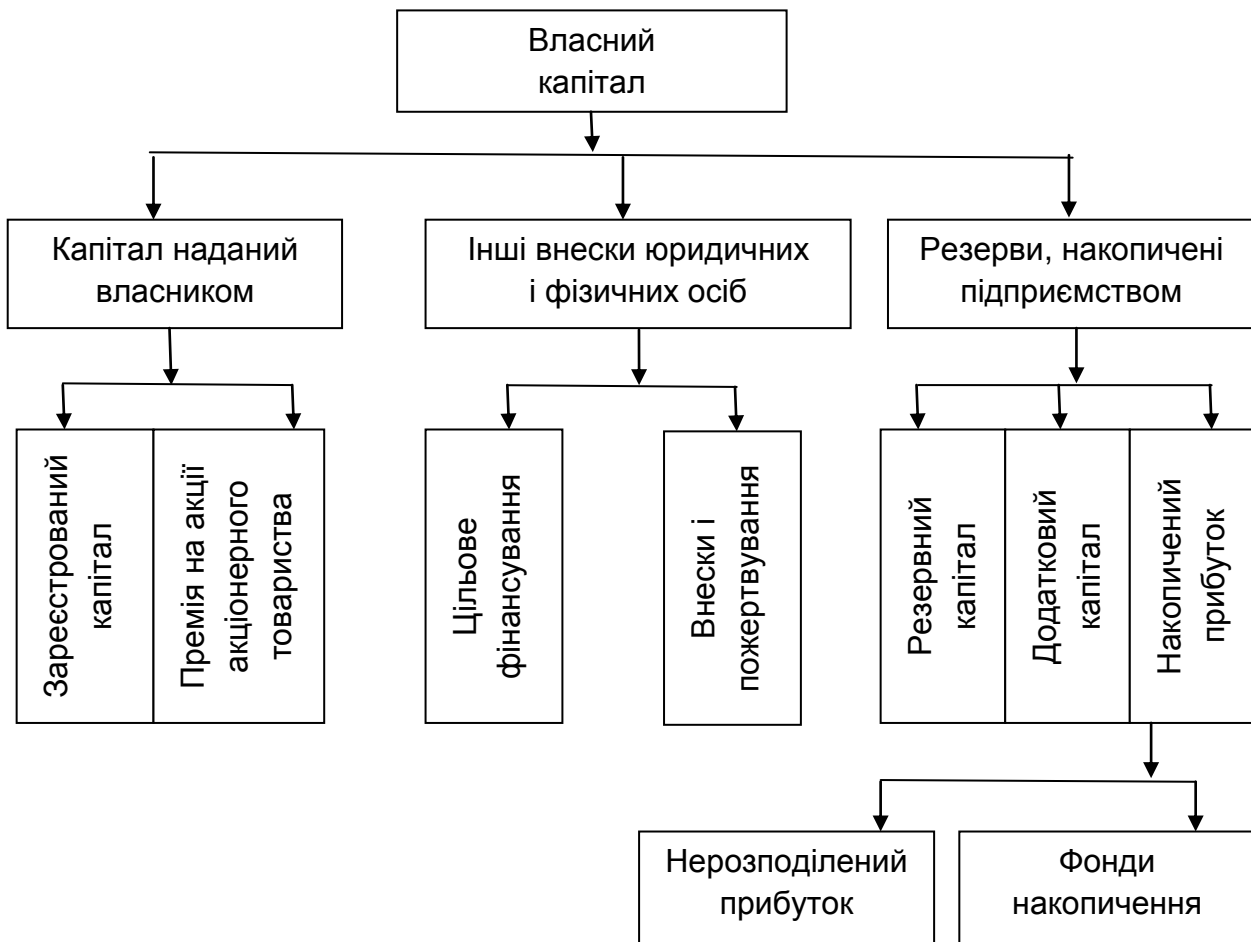


Рис. 1.2. Складові власного капіталу

2. *Пайовий капітал* – сукупність коштів фізичних і юридичних осіб, добровільно розміщених у товаристві для здійснення його господарської діяльності, а саме суми пайових внесків членів споживчого товариства, колективного сільськогосподарського підприємства, житлово-будівельного кооперативу, кредитної спілки та інших підприємств, передбачені установчими документами.

Законом України «Про господарські товариства» встановлено мінімальний розмір статутного капіталу різних видів товариств:

- для акціонерного товариства – сума, еквівалентна 1250 мінімальним заробітним платам, виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, що діє на момент створення акціонерного товариства [7, стаття 14];

- для товариств з обмеженою й додатковою відповідальністю – сума, еквівалентна 100 мінімальним заробітним платам, виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, що діє на момент створення товариств.

Розмір зареєстрованого капіталу значною мірою визначає масштаби його виробничо-господарської діяльності. Він впливає на можливості

зовнішнього фінансування, ділову репутацію підприємства. Величина статутного фонду, яка визначає участь кожного із засновників, акціонерів у капіталі підприємства, є критерієм визначення суми прибутку, яку кожен із них одержує при її розподілі. Незалежно від типу підприємства і форми власності статутний капітал може збільшуватися за рахунок:

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

Зареєстрований капітал товариства визначає мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів.

Капітал у дооцінках призначено для обліку і узагальнення інформації про дооцінки (уцінки) необоротних активів і фінансових інструментів, які відповідно до національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку відображаються у складі власного капіталу і розкриваються у звіті про фінансові результати (звіті про сукупний дохід). Залишок на цьому рахунку зменшується у разі уцінки і вибуття зазначених активів, зменшення їхньої корисності тощо.

Додатковий капітал – це емісійний дохід (сума, на яку вартість продажу акцій власної емісії перевищує їхню номінальну вартість), вартість безкоштовно отриманих необоротних активів, сума капіталу, вкладеного засновниками понад статутний капітал, накопичені курсові різниці, які відповідно до національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку відображаються у складі власного капіталу, та інші складові додаткового капіталу.

Резервний капітал – це капітал, якій створюється на підприємствах за рахунок чистого нерозподіленого прибутку на умовах, зафіксованих в установчих документах. Ці кошти використовуються в тому випадку, коли необхідні витрати не покриваються наявним нерозподіленим прибутком (наприклад, на виплату дивідендів за привілейованими акціями), а також на покриття різниці між номінальною і продажною цінами випущених акцій. За рахунок резервного капіталу підприємства можуть покривати збитки від своєї господарської діяльності, а також збільшувати статутний капітал. Створення резервного капіталу в обов'язковому порядку стосується акціонерних товариств. Решта організацій можуть створювати резерв у добровільному порядку.

Резервний капітал формується у розмірі не менш ніж 15 відсотків статутного капіталу товариства шляхом щорічних відрахувань з чистого прибутку товариства або за рахунок нерозподіленого прибутку. До

досягнення встановленого статутом розміру резервного капіталу розмір щорічних відрахувань не може бути меншим, ніж 5 відсотків суми чистого прибутку товариства за рік [7, стаття 19].

Резервний фонд є тією часткою нерозподіленого прибутку, яку заборонено використовувати для виплати дивідендів за простими акціями.

Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) – це залишок одержаного підприємством прибутку, не використаного за призначенням на дату складання звітності. Суму непокритого збитку наводять у дужках і вираховують при визначенні підсумку власного капіталу.

Неоплачений капітал – це сума заборгованості власників (акціонерів, учасників) за внесками до статутного капіталу. Цю суму наводять у дужках і вираховують при визначенні підсумку власного капіталу.

Вилучений капітал – це елемент власного капіталу, який має місце при зменшенні господарськими товариствами свого статутного капіталу і являє собою собівартість акцій власної емісії або частки, викуплених товариством у його учасників. Сума вилученого капіталу підлягає вирахуванню при визначенні власного капіталу.

Інші резерви (додаткова стаття) – це стаття, де страховики наводять інші компоненти власного капіталу, які не можна включити до наведених вище статей розділу. Суму інших резервів зараховують до підсумку балансу.

Статутний капітал та інші елементи власного капіталу будь-якого підприємства є джерелом формування його активів. При цьому весь власний капітал поділяють на декілька фондів грошових коштів, кожен з яких забезпечує створення і рух певних груп активів, без яких є неможливим нормальне функціонування підприємства. До них належать:

- фонд власних коштів та інших необоротних матеріальних активів;
- фонд необоротних нематеріальних активів;
- фонд власних оборотних коштів і коштів обігу;
- фонд фінансових інвестицій (довго- і короткострокових).

Оцінка елементів власного капіталу має дорівнювати оцінці тих активів, з якими вони пов'язані. Це базове правило модифікується за окремими позиціями власного капіталу [8].

Залежно від джерела формування власний капітал підприємства можна поділити на дві групи:

1. Вкладений капітал, сформований за рахунок внесків власників підприємства, а також унаслідок конвертування боргових зобов'язань підприємства в акції або частки (паї).

2. Накопичений капітал, сформований унаслідок господарської діяльності підприємства.

Класифікація власного капіталу за джерелами формування є дуже важливою при визначенні його елементів. Капітал підприємства не може

бути сформований іншими способами. Тому якщо не відображено у тому чи іншому елементі капіталу, наведеному у балансі підприємства, ознак першої або другої групи елементів капіталу, слід з'ясувати, чи були підстави визнавати їх такими.

Вкладений капітал складається з таких елементів:

- зареєстрований капітал (статутний і пайовий капітал);
- додатковий капітал (емісійний дохід, інші внески засновників понад зареєстрований статутний фонд).

До накопиченого капіталу належать:

- нерозподілений прибуток (непокритий збиток);
- резервний капітал.

Головною ознакою елементів капіталу першої групи є наявність реальних активів, переданих підприємству в обмін на корпоративні права, можливість брати участь в управлінні й розподілі прибутків, майно підприємства. При цьому забороняється збільшувати власний капітал за рахунок внесення фіктивних активів, штучного збільшення дебіторської заборгованості й т.ін. Вирішення суперечностей між юридичним оформленням внесків до капіталу й необхідністю виконувати це правило полягає у застосуванні в системі бухгалтерського обліку й фінансовій звітності таких коригуючих показників:

- неоплачений капітал;
- вилучений капітал.

Ці показники відображають рух власного капіталу у процесі його формування й управління ним. Вони є технічними, регулюючими стосовно суми сплаченого капіталу, схему розрахунку якого наведено на рис. 1.3.

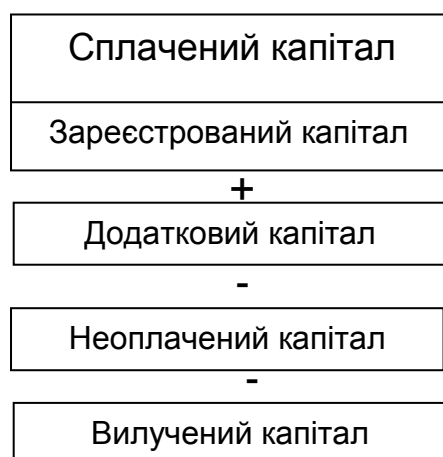


Рис. 1.3. Схема розрахунку сплаченого капіталу

1.3. Функції власного капіталу

Суть власного капіталу підприємства проявляється через такі його функції.

Функція заснування й введення в дію підприємства. Власний капітал у частині статутного є фінансовою основою для запуску в дію нового суб'єкта господарювання.

Функція відповідальності й гарантії. Як уже було зазначено, статутний капітал є свого роду кредитним забезпеченням для кредиторів підприємства. Власному капіталу в пасиві балансу відповідають чисті активи в активі балансу. Чим більший власний капітал підприємства, зокрема статутний капітал, тим більших збитків може зазнати підприємство без загрози інтересам кредиторів, отже, тим вищою є його кредитоспроможність.

Захисна функція. Тоді як попередня функція характеризує значення власного й статутного капіталу для кредиторів, захисна функція показує, яке значення має власний капітал для власників. Чим більший власний капітал, тим краще захищеним є підприємство від впливу загрозливих для його існування факторів, оскільки саме за рахунок власного капіталу можуть покриватися збитки підприємства. Якщо внаслідок збиткової діяльності відбувається перманентне зменшення власного й статутного капіталу, то підприємство може опинитися на межі банкрутства.

Функція фінансування й забезпечення ліквідності. Внесками до власного капіталу разом зі спорудами, обладнанням, цінними паперами та іншими матеріальними цінностями можуть бути грошові кошти. Зазвичай їх використовують для фінансування операційної й інвестиційної діяльності підприємства, а також для погашення заборгованості по позичках. Це, з одного боку, підвищує ліквідність підприємства, а з іншого – потенціал довгострокового фінансування.

База для нарахування дивідендів і розподілу майна. Одержаний протягом року прибуток або розподіляється і виплачується власникам корпоративних прав у вигляді дивідендів, або тезаврується (спрямовується на збільшення статутного або резервного капіталу). Нарухування дивідендів зазвичай здійснюється за встановленою ставкою відповідно до частки акціонера (пайовика) в статутному капіталі. Аналогічним чином відбувається розподіл майна підприємства у разі його ліквідації або реорганізації.

Функція управління й контролю. Згідно із законодавством власники підприємства можуть брати участь в його управлінні. Найвищим органом акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю є збори учасників товариства, які призначають керівні органи й ревізійну комісію. Фактичний контроль над підприємством здійснює власник контрольного пакета його корпоративних прав. Володіння контрольним пакетом дає можливість проводити власну стратегічну політику розвитку

підприємства, формувати дивідендну політику, контролювати кадрові питання. Таким чином, статутний капітал забезпечує право на управління виробничими факторами та майном підприємства.

Рекламна (репрезентативна) функція. Солідний статутний капітал (власний капітал) підприємства створює підґрунтя для довіри до нього не тільки з боку інвесторів, але й з боку постачальників факторів виробництва і споживачів готової продукції. Крім того, підприємству із солідним власним капіталом набагато легше залучити кваліфікований персонал.

Абсолютна і відносна величини власного капіталу підприємства залежать від фінансових можливостей підприємства та вибраної ним політики щодо структури капіталу. Фінансування діяльності підприємства за рахунок власного капіталу є альтернативою до залучення позичкових коштів. Основні переваги й недоліки фінансування за рахунок власного капіталу пояснюються, виходячи з його функцій, цілей зменшення й збільшення.

Функції статутного капіталу, а також цілі його зменшення й збільшення наведено в табл. 1.2 (складено за Терещенком О.О. [1]).

Таблиця 1.2

Функції та цілі збільшення (зменшення) власного капіталу

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

1.4. Форми фінансування підприємств

Основне завдання фінансової діяльності підприємств полягає в мобілізації капіталу для фінансування їхньої операційної й інвестиційної діяльності. Термін «фінансування» характеризує всі заходи, спрямовані на покриття потреби підприємства в капіталі, які включають мобілізацію фінансових ресурсів (грошових коштів, їхніх еквівалентів і майнових активів), їх повернення, а також відносини між підприємством і капіталодавцями, які з цього випливають (платіжні відносини, контроль і забезпечення).

Основні форми фінансування здебільшого класифікують за такими критеріями:

- а) залежно від цілей фінансування;
- б) за джерелами надходження капіталу;
- в) за правовим статусом капіталодавців щодо підприємства.

Залежно від цілей фінансування виокремлюють такі його форми: фінансування при заснуванні підприємства; на розширення діяльності; рефінансування; санаційне фінансування [10].

Структурно-логічні взаємозв'язки між окремими формами фінансування наведено у формі матриці на рис. 1.4.

За джерелами мобілізації фінансових ресурсів розрізняють зовнішнє й внутрішнє фінансування, за правовим статусом інвесторів — власний і позиковий капітал. Власний капітал може бути сформований за рахунок внесків власників підприємства або шляхом реінвестування прибутку. В іноземних літературних джерелах фінансування за рахунок нерозподіленого прибутку й амортизаційних відрахувань досить часто позначають як Cash-flow-фінансування.

Статус інвестора Джерела фінансування	Позиковий капітал	Власний капітал	Реструктуризація активів
Зовнішнє	Банківські, комерційні позички	Часткове фінансування (внески учасників і засновників)	Дезінвестиції
Внутрішнє	Забезпечення наступних витрат і платежів	Нерозподілений прибуток	Амортизаційні відрахування

Рис. 1.4. Матриця форм фінансування

Позиковий капітал, як і власний, може бути мобілізований із зовнішніх і внутрішніх джерел. До зовнішніх джерел формування позикового капіталу належать:

- кредити банків (довго- і короткострокові);
- кредиторська заборгованість за матеріальні цінності, виконані роботи, послуги;
- заборгованість за розрахунками (за одержаними авансами, з бюджетом, з оплати праці тощо).

До внутрішніх джерел формування позикового капіталу можна віднести:

- нараховані у звітному періоді майбутні витрати й платежі (у т. ч. так звані стійкі пасиви);
- доходи майбутніх періодів.

Як джерела фінансування можна розглядати фінансові ресурси підприємств, що формуються внаслідок реструктуризації активів, тобто зміни складу й структури окремих позицій активів. У межах реструктуризації активів розглядають також амортизаційні відрахування і кошти, які одержує підприємство внаслідок дезінвестицій. Щоправда, дискусійним є питання віднесення дезінвестицій до зовнішніх джерел фінансування. Форми фінансування і їх класифікацію подано на рис. 1.5.

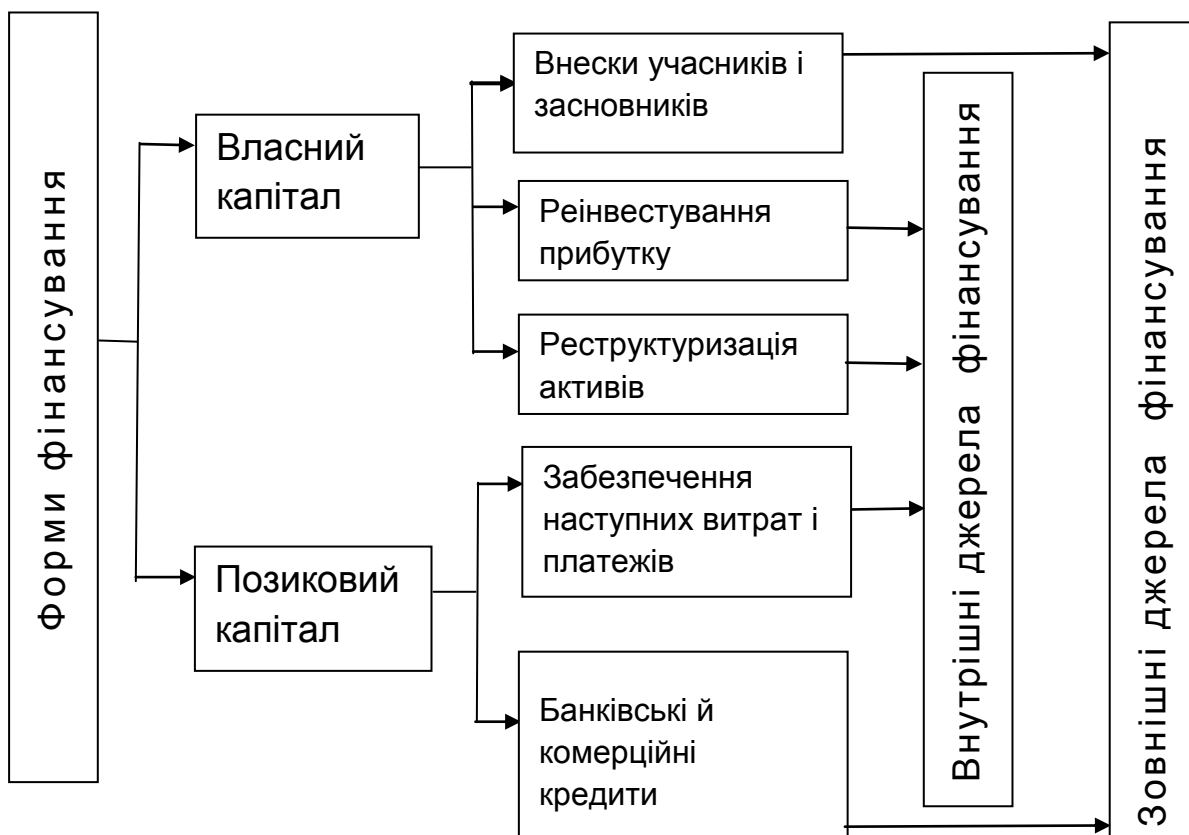


Рис. 1.5. Форми фінансування і їх класифікація

У підприємств можуть бути різні альтернативи залучення капіталу. Звичайно, не можна дати однозначних рекомендацій щодо вибору тієї чи іншої форми фінансування. В одних випадках фінансові ресурси слід формувати через збільшення власного капіталу, в інших — на основі залучення додаткових позичок. Для одних підприємств вигіднішою є можливість використовувати внутрішні джерела фінансування, для інших — зовнішні. Фінансовий менеджер під час прийняття рішень щодо вибору найбільш прийнятної форми фінансування повинен скористатися відповідними критеріями.

Одним з головних завдань фінансового менеджера є обґрунтування рішень щодо вибору оптимальних для конкретних фінансово-економічних умов форм фінансування підприємства. У зв'язку з цим фінансисти досить часто постають перед необхідністю прийняття рішень щодо вибору найкращої з існуючих альтернатив:

- емісія облігацій чи акцій;
- залучення банківських позичок чи капіталу власників;
- емісія простих чи привілейованих акцій;
- реінвестування прибутку чи виплата дивідендів.

Для прийняття правильних фінансових рішень слід брати до уваги критерії, за допомогою яких можна оцінити переваги й недоліки залучення позикового і власного капіталу, зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування тощо. До типових критеріїв можна віднести такі:

1. Прибуток/рентабельність. Слід розрахувати, яким чином та чи інша форма фінансування вплине на результати діяльності підприємства. При цьому необхідно виходити з того, що рентабельність активів підприємства повинна перевищувати вартість залучення капіталу, а також ураховувати, що зростання частки заборгованості в структурі капіталу в одних випадках може привести до підвищення прибутковості підприємства, а в інших – до її зниження.

2. Ліквідність. Фінансист повинен розрахувати, яким чином форма фінансування вплине на рівень теперішньої й майбутньої платоспроможності підприємства. Вхідні й вихідні грошові потоки слід координувати таким чином, щоб у будь-який час підприємство було спроможним виконати свої поточні платіжні зобов'язання. Цього можна досягти дотриманням фінансової рівноваги в довгостроковому періоді. Фінансова рівновага передбачає, що грошові надходження підприємства задовольняють або перевищують потребу в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань. Доцільним при цьому вважається розрахунок показника дюрації (Duration), який характеризує середньозважений строк непогашеної заборгованості за основною сумою боргу та відсотками. Слід ураховувати також можливості пролонгації повернення фінансових ресурсів, санкції за порушення умов залучення коштів тощо. У разі якщо фінансовим менеджментом підприємства неправильно розраховано строки залучення й використання капіталу або

якщо їх порушено через погіршення умов діяльності підприємства (зменшення обсягів реалізації, неврахування інфляції при формуванні відпускних цін, високий рівень невиправданої дебіторської заборгованості, непередбачені штрафи за порушення податкового законодавства тощо), то фінансова рівновага порушується і підприємство не в змозі виконати свої платіжні зобов'язання. Якщо неплатоспроможність є стійкою, то це стає підставою для порушення справи про банкрутство підприємства.

3. Структура капіталу (незалежність). Вдаючись до тієї чи іншої форми фінансування, слід прогнозувати, яким чином вона вплине на рівень автономності й самостійності підприємства у разі використання коштів, збереження інформаційної незалежності й контролю над підприємством у цілому. Окрім цього, необхідно виявляти можливі ризики, зокрема ризик структури капіталу.

4. Накладні витрати, пов'язані із залученням коштів. До них належать емісійні витрати, витрати на обов'язкові аудиторські перевірки, витрати на обов'язкову публікацію звітності в засобах масової інформації тощо.

5. Мінімізація оподаткування. Доцільно вибирати ту форму фінансування, яка дасть найбільший ефект з огляду на зменшення податкових платежів. Зазвичай податковий фактор слід розглядати в контексті його впливу на вартість залучення капіталу в цілому. Наприклад, при мобілізації коштів шляхом збільшення статутного капіталу необхідно враховувати, що пов'язані з цим накладні витрати зменшують об'єкт оподаткування, однак дивіденди, які є платою за використання власного капіталу, сплачуються за рахунок чистого прибутку після оподаткування. Натомість відсотки за користування позичками відносяться на валові витрати. Разом з тим податкові переваги, які можуть проявлятися при залученні позикового капіталу, слід зіставляти із фінансовими ризиками, які при цьому виникають. Використовуючи як джерела фінансування нерозподілений прибуток, підприємство практично уникає затрат на мобілізацію коштів, однак на реінвестування може спрямовуватися лише прибуток, який залишається в розпорядженні підприємства після оподаткування. Тут слід також враховувати рівень оподаткування розподіленого й нерозподіленого прибутку, ставки оподаткування доходів фізичних осіб.

6. Об'єктивні обмеження: відсутність кредитного забезпечення, необхідного для залучення позичок, низький рівень кредитоспроможності, законодавчі обмеження щодо використання тієї чи іншої форми фінансування, договірні обмеження тощо.

7. Особливості законодавства про банкрутство: черговість задоволення претензій кредиторів; переважання механізмів санації неспроможного боржника або захисту інтересів кредиторів тощо.

8. Максимізація доходів власників (дивідендна політика). Це так звана концепція Shareholder—Value. Згідно з цим критерієм усі рішення

менеджменту підприємства, в т. ч. рішення у сфері фінансування, мають бути спрямовані на досягнення головної мети діяльності суб'єкта господарювання — максимізацію доходів власників.

На практиці кваліфіковані фінансові менеджери розробляють власну систему критеріїв прийняття фінансових рішень, яку окрім зазначених критеріїв може бути доповнено іншими або дещо спрощено. У табл. 1.3 наведено порівняльну характеристику фінансування підприємства за рахунок власного капіталу і позичок.

Таблиця 1.3

Порівняльна характеристика фінансування підприємства
за рахунок власного і позикового капіталу

Критерій	Власний капітал	Позиковий капітал
Рівень відповідальності капіталодавців	Щонайменше у повному обсязі	Відсутня; статус кредитора
Участь в управлінні підприємством	Зазвичай дає право на участь в управлінні підприємством	Зазвичай участь в управлінні підприємством є неможливою
Участь у прибутках	Дає право на участь у розподілі прибутків	Обумовлені договором відсотки; участь у розподілі прибутків є неможливою
Строк використання	Необмежений	Обмеження згідно з договором
Кредитне забезпечення	Зазвичай непотрібне	Зазвичай необхідне
Податковий тягар	Плата за користування здійснюється за рахунок прибутку, що залишився після сплати всіх податків	Відсотки за користування позиками відносять на валові витрати, тобто зменшують податковий тягар
Порядок повернення у разі банкрутства	В останню чергу	Першочергово, залежно від типу кредитора

Контрольні запитання

1. Назвіть фінансові ресурси за джерелами їх формування.
2. Що характеризує капітал підприємства?
3. Перелічіть основні критерії прийняття рішень у сфері фінансування.
4. Як формується сплачений капітал?
5. У чому полягає зміст захисної функції власного капіталу?
6. Назвіть цілі збільшення й зменшення розміру власного капіталу.

Тести

Тест 1. *Що належить до внутрішніх коштів підприємства:*

- а) амортизаційні відрахування;
- б) додаткова емісія та розміщення акцій;
- в) комерційні кредити;
- г) кредити банків;
- д) стійкі пасиви?

Тест 2. *До абстрактного капіталу підприємства належать:*

- а) власний капітал;
- б) позиковий капітал;
- в) необоротні активи;
- г) оборотні активи;
- д) грошові кошти.

Тест 3. *За способом володіння пасиви класифікують як:*

- а) власний капітал;
- б) акціонерний капітал;
- в) позиковий капітал;
- г) реінвестований капітал;
- д) дезінвестиції.

Тест 4. *Власний капітал – це:*

- а) частина активів підприємства, профінансована його кредиторами всіх видів;
- б) засвідчені в пасиві балансу вимоги на майно, яке відображено в активах;
- в) сальдо між загальною сумою активів і позиковим капіталом.

Тест 5. Які елементи власного капіталу належать до резервів, накопичених підприємством:

- а) премія на акції акціонерного товариства;
- б) накопичений прибуток;
- в) резервний капітал;
- г) внески і пожертвування;
- д) нерозподілений прибуток;
- е) усе перелічене вище?

Тест 6. Що відносять до зареєстрованого капіталу:

- а) пайовий капітал;
- б) довгострокові кредити банків;
- в) статутний капітал;
- г) капітал у дооцінках;
- д) інші резерви?

Тест 7. Цілі збільшення власного капіталу – це:

- а) поліпшення ліквідності й платоспроможності;
- б) санація балансу (одержання санаційного прибутку);
- в) реалізація інвестиційного проекту;
- г) модернізація або розширення виробництва;
- д) приведення у відповідність обсягів власного капіталу і майна.

Тест 8. Вартість майнових об'єктів, відображених в активі балансу підприємства, – це:

- а) абстрактний капітал;
- б) власний капітал;
- в) оборотний капітал;
- г) конкретний капітал;
- д) позиковий капітал.

Тест 9. Нерозподілений прибуток – це:

- а) залишок одержаного підприємством прибутку, який не використано за призначенням на дату складання звітності;
- б) прибуток, що залишається у підприємства після відрахування всіх витрат, включаючи альтернативні витрати, пов'язані з розподілом капіталу власника;
- в) різниця між виручкою й собівартістю реалізованої продукції або послуги.

Тест 10. Накопичений капітал – це:

- а) капітал, сформований за рахунок внесків власників підприємства, а також унаслідок конвертування боргових зобов'язань підприємства в акції або частки (паї);
- б) зареєстрований капітал (статутний капітал, пайовий капітал);
- в) капітал, сформований унаслідок господарської діяльності підприємства;
- г) усе перелічене вище.

2. МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО УПРАВЛІННЯ ВЛАСНИМ КАПІТАЛОМ

У фінансово-господарській діяльності кожне підприємство має використовувати як власний, так і позиковий капітал. Використання власного капіталу дає можливість підприємству не допускати збоїв у роботі, своєчасно здійснювати різні інвестиційні проекти тощо. Позиковий капітал у певних межах дешевший за власний капітал. Це пов'язано з тим, що відсотки за кредитами і позиками зазвичай істотно менші, ніж дивіденди за акціями, які утворюють власний капітал підприємства. Проте більшою мірою це стосується статутного капіталу. Щодо інших елементів власного капіталу такого сказати не можна.

2.1. Принципи оцінювання вартості власного капіталу

Слід відрізнити поняття «вартість капіталу підприємства» від понять «оцінка капіталу», «вартість підприємства» тощо. У першому випадку мова йде про деяку специфічну характеристику джерела коштів. Вартість капіталу кількісно виражається в сформованих у компанії відносних річних витратах на обслуговування своєї заборгованості перед власниками й інвесторами, тобто це відносний показник, який вимірюється у відсотках. Процес оцінювання вартості капіталу базується на таких основних принципах:

1. Принцип попереднього поелементного оцінювання вартості капіталу. Оскільки використовуваний капітал підприємства складається з неоднорідних елементів (перш за все – власного і позикового їх видів, а всередині них – за джерелами формування), то в процесі оцінювання його необхідно розкласти на окремі складові елементи, кожен з яких має бути об'єктом здійснення оцінних розрахунків.

2. Принцип узагальнювального оцінювання вартості капіталу. Поелементне оцінювання вартості капіталу є передумовою для узагальнювального розрахунку цього показника. Вартість капіталу відображає сформований на підприємстві мінімум повернення на вкладений у його діяльність капітал, його рентабельність і розраховується за формулою середньої арифметичної зваженої².

3. Принцип порівнянності оцінок вартості власного й позикового капіталу. Основними елементами позикового капіталу є позики банку і випущені підприємством облігації. Вартість першого елемента має розглядатися з урахуванням податку на прибуток. Згідно з нормативними документами відсотки за використання позик банку включаються до

² Більш детально про вартість капіталу і вартість фінансових ресурсів, що залучаються з різних джерел, наведено у навчальному посібнику [10, с. 10 - 14].

собівартості продукції. Тому вартість одиниці такого джерела коштів (k_i^a) менша, ніж відсоток, що сплачується банку:

$$k_i^a = I_R \cdot (1 - T), \quad (2.1)$$

де T – ставка податку на прибуток,

I_R – відсоткова ставка за кредитом.

Вартість джерела «облігаційна позика» визначається за формулою

$$k_d = \frac{M \cdot k_{cr} + \frac{M - NP_b}{n}}{M + \frac{NP_b}{2}}, \quad (2.2)$$

де k_{cr} – купонна ставка за облігацією, частки одиниці;

M – номінальна вартість облігації (або величина позики);

NP_b – чиста виручка від розміщення однієї облігації (або всієї позики);

n – термін позики, роки.

При розрахунку вартості капіталу доцільно виділяти три джерела власних коштів компанії: привілейовані й звичайні акції, а також нерозподілений прибуток. Якщо підприємство планує збільшити свій капітал за рахунок додаткового випуску привілейованих акцій, то вартість цього джерела коштів можна розрахувати за формулою, що передбачає поправку на величину витрат з організації їх випуску:

$$K_{ps} = \frac{D}{P_{pp}}, \quad (2.3)$$

де D – річний дивіденд за привілейованою акцією;

P_{pp} – прогнозна чиста виручка від продажу акції (без витрат на їх розміщення).

При оцінюванні вартості джерела «звичайні акції нової емісії» враховуються витрати на їх розміщення:

$$K_{cs} = \left(\left(\frac{D_I}{P_o} \cdot (1 - r_{fc}) \right) + g \right), \quad (2.4)$$

де D_I – очікувані дивіденди;

P_o – ціна акції на момент її оцінювання;

r_{fc} – рівень витрат на розміщення акцій, частки одиниці;

g – темп приросту дивідендів.

У певному розумінні реінвестування прибутку є рівнозначним придбанню нових акцій своєї фірми. Таким чином, вартість джерела

коштів «нерозподілений прибуток» може приблизно дорівнювати вартості джерела коштів «звичайні акції», але необхідно пам'ятати, що вартість джерела «нерозподілений прибуток» трохи нижча від вартості джерела «нові звичайні акції», оскільки емісія цінних паперів завжди супроводжується додатковими витратами.

4. Принцип динамічного оцінювання вартості капіталу. Фактори, що впливають на показник середньозваженої вартості капіталу, є дуже динамічними, тому зі зміною вартості окремих елементів капіталу слід вносити корективи і в його середньозважене значення. Середньозважена вартість капіталу при існуючій структурі джерел – це оцінка за даними минулих періодів. Очевидно, що вартість окремих джерел коштів, як і структура капіталу, постійно змінюється. Тому й середньозважена вартість капіталу не є постійною величиною – вона змінюється з часом, перебуваючи під впливом багатьох факторів. Крім того, цей принцип припускає, що оцінювання може здійснюватися як уже сформованого капіталу, так і такого, що планується до формування (залучення).

5. Принцип взаємозв'язку оцінок поточної й майбутньої середньозваженої вартості капіталу підприємства. Такий взаємозв'язок забезпечується використанням показника граничної вартості капіталу. Він характеризує рівень вартості кожної нової його одиниці, додатково залученої підприємством [11]. Залучення додаткового капіталу підприємства за рахунок як власних, так і позикових джерел має на кожному етапі розвитку підприємства свої економічні межі й зазвичай пов'язано зі зростанням його середньозваженої вартості. Тому динаміку показника граничної вартості капіталу має бути обов'язково враховано під час управління фінансовою діяльністю підприємства.

6. Принцип визначення меж ефективного використання додатково залученого капіталу. Під час оцінювання вартості капіталу має бути визначено критеріальний показник ефективності його додаткового залучення. Таким критеріальним показником є гранична ефективність капіталу, яка характеризує співвідношення приросту рівня прибутковості додатково залученого капіталу й приросту середньозваженої вартості капіталу.

Зазначені принципи оцінювання вартості капіталу дають можливість сформулювати систему основних показників, що визначають його вартість і межі ефективного використання. Величина чистого прибутку залежить від багатьох факторів. З позиції фінансового управління діяльністю підприємства на неї впливають:

- те, наскільки раціонально використано надані підприємству фінансові ресурси;
- структура джерел коштів.

Перший чинник відбивається на структурі основних і оборотних коштів та ефективності їх використання.

Основними елементами собівартості продукції є постійні й змінні витрати, причому співвідношення між ними може бути різним і визначатися технічною й технологічною політикою, вибраною на підприємстві. Зміна структури собівартості може істотно вплинути на величину прибутку. Інвестування в основні засоби супроводжується збільшенням постійних витрат і, принаймні теоретично, зменшенням змінних витрат. Однак залежність має нелінійний характер, тому знайти оптимальне співвідношення змінних і постійних витрат нелегко. Цей взаємозв'язок називається виробничим левериджем [12]. Отже, виробничий леверидж – це потенційна можливість впливати на валовий дохід шляхом зміни структури собівартості й обсягу випуску.

Другий чинник знаходить відображення в співвідношенні власних і позикових коштів як джерел довгострокового фінансування, доцільності й ефективності використання останніх. Для підприємства використання позикових коштів пов'язано з певними, іноді значними витратами. Яке має бути оптимальне поєднання власних і залучених довгострокових фінансових ресурсів, як воно вплине на прибуток? Цей взаємозв'язок називається фінансовим левериджем. Таким чином, фінансовий леверидж – це потенційна можливість впливати на прибуток підприємства шляхом зміни обсягу й структури довгострокових пасивів.

Вихідним є виробничий леверидж, який являє собою взаємозв'язок між сукупною виручкою підприємства, його валовим доходом і витратами виробничого характеру. До останніх належать сукупні витрати підприємства, зменшені на величину витрат з обслуговування зовнішніх боргів.

Фінансовий леверидж характеризує взаємозв'язок між чистим прибутком і величиною доходів до виплати відсотків і податків, тобто валовим доходом [13].

Узагальнюючим критерієм є виробничо-фінансовий леверидж, для якого характерним є взаємозв'язок трьох показників: виручка, витрати виробничого й фінансового характеру та чистий прибуток. Виробничий і фінансовий ризики об'єднуються поняттям загального ризику, який пов'язаний з можливим браком коштів для покриття поточних витрат і витрат на обслуговування зовнішніх джерел коштів.

Ефективність політики управління прибутком підприємства визначається не тільки результатами його формування, але й характером його розподілу, тобто формуванням напрямків його майбутнього використання відповідно до цілей і завдань розвитку підприємства. Характер розподілу прибутку визначає суттєві аспекти діяльності підприємства, впливаючи на її результативність. Цей вплив проявляється в різних формах зворотного зв'язку розподілу прибутку з його формуванням у майбутньому періоді [14].

Таким чином, розглядаючи проблему формування раціональної структури капіталу, доцільно зробити висновок про те, що, вирішуючи це

питання з урахуванням критеріїв оптимальності, підприємства можуть досягти необхідного рівня фінансової стійкості, забезпечити високий ступінь розвитку, знизити фактори ризику, підвищити ціну підприємства і вивести виробництво на більш ефективний рівень.

Співвідношення між власними і позиковими джерелами коштів є одним з ключових аналітичних показників, що характеризують ступінь ризику інвестування фінансових ресурсів у певне підприємство. Одна з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства – це стабільність його діяльності у світлі довгострокової перспективи. Вона пов'язана із загальною фінансовою структурою підприємства, мірою його залежності від кредиторів та інвесторів.

Структура капіталу являє собою співвідношення власних і позикових фінансових коштів, що використовуються у фінансовій діяльності підприємства.

Підприємство, яке використовує тільки власний капітал, має найвищу фінансову стійкість (коефіцієнт автономії дорівнює одиниці), але обмежує темпи свого розвитку (тому що не може забезпечити формування необхідного додаткового обсягу активів у періоди благополучної кон'юнктури ринку) і не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал.

Використання позикового капіталу впливає на фінансовий потенціал розвитку підприємства і дає можливість приросту фінансової рентабельності діяльності, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства. Всі ці процеси приводять до збільшення ціни власного капіталу.

Таким чином, саме показники власного капіталу завершують всю піраміду показників ефективності функціонування підприємства, діяльність якого має бути спрямована на збільшення суми власного капіталу й підвищення його прибутковості.

2.2. Аналіз методів управління власним капіталом

Управління власним капіталом – це управління структурою і вартістю власних джерел фінансування з метою підвищення рентабельності власного капіталу і здатності підприємства виплачувати дохід співвласникам (акціонерам) підприємства.

Управління власним капіталом базується на використанні сучасних методів аналізу і складається з таких важливих етапів:

- формування власних фінансових ресурсів внутрішніх і зовнішніх джерел;
- оптимізація структури капіталу;
- оцінювання ефективності управління власним капіталом.

Управління власним капіталом пов'язано не тільки із забезпеченням ефективного використання вже накопиченої його частини, але й з формуванням власних фінансових ресурсів, які є необхідними для подальшого розвитку підприємства. Формування власних фінансових ресурсів здійснюється таким чином.

У першу чергу вивчають співвідношення зовнішніх (додатково залученого акціонерного капіталу або цільового фінансування) і внутрішніх (нерозподіленого прибутку і накопиченої амортизації) джерел формування власних фінансових ресурсів, а також вартість залучення власного капіталу за рахунок різних джерел. У процесі їх оцінювання необхідно урахувати, що на обсяг внутрішніх джерел, а саме на нерозподілений прибуток, безпосередньо впливає проведена в організації дивідендна політика. Вона має такі напрямки:

- вибір типу дивідендної політики;
- розроблення механізму розподілу прибутку відповідно до вибраної дивідендної політики;
- визначення рівня дивідендних виплат на одну акцію;
- визначення форми виплати дивідендів.

На обсяг зовнішніх джерел формування власних фінансових ресурсів впливає проведена в організації емісійна політика, яка включає такі завдання:

- дослідження можливостей ефективного розміщення передбачуваної емісії акцій шляхом проведення всебічного попереднього аналізу кон'юнктури фондового ринку і оцінювання інвестиційної привабливості своїх акцій;
- визначення цілей емісії;
- визначення обсягу емісії;
- визначення номіналу, виду і кількості емітованих акцій;
- оцінювання вартості залученого акціонерного капіталу.

На другому етапі формування власних фінансових ресурсів визначають їх загальну потребу, величина якої охоплює необхідну суму власних коштів, що формуються за рахунок як внутрішніх, так і зовнішніх джерел.

На третьому етапі оцінюють вартість залучення власного капіталу з різних джерел. Результати оцінювання є основою розроблення управлінських рішень щодо вибору альтернативних джерел формування власних фінансових ресурсів.

Забезпечення максимального обсягу залучення власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел є четвертим етапом. У першу чергу слід передбачити можливості зростання їхнього обсягу за рахунок різних резервів.

П'ятий етап – забезпечення необхідного обсягу залучення власних ресурсів із зовнішніх джерел у випадку, якщо не вдалося сформувати

необхідний рівень власного капіталу за рахунок внутрішніх джерел фінансування.

На заключному етапі формування власних фінансових ресурсів оптимізують співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування.

Процес оптимізації структури власного капіталу ґрунтується на таких умовах:

- забезпечення мінімальної суми залучення власних фінансових ресурсів;

- забезпечення збереження управління його засновниками.

У процесі фінансового управління капіталом недостатньо оптимізувати структуру тільки власного капіталу, необхідно сформуванати показник цільової структури всього капіталу [1]. Цей процес оптимізації базується на таких критеріях:

1. Критерій максимізації рівня рентабельності. Аналіз полягає в багатоваріантних розрахунках з використанням фінансового левериджу.

2. Критерій мінімізації вартості капіталу. Процес оптимізації оснований на попередньому оцінюванні вартості власного й позикового капіталу при різних умовах його залучення й здійсненні різноманітних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

3. Критерій мінімізації фінансових ризиків. Цей метод оптимізації структури капіталу пов'язаний з процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів підприємства залежно від ставлення власників або менеджерів до фінансових ризиків.

Оцінювання ефективності управління власним капіталом проводиться на основі аналізу його рентабельності. Цей показник являє собою співвідношення величини чистого прибутку до середньорічної вартості власного капіталу.

Розглянемо методику аналізу рентабельності власного капіталу, оснований на формулі Du Pont, як факторну модель [12], і методику аналізу рентабельності власного капіталу з використанням ефекту фінансового левериджу.

Рівняння Дюпон (також модель Дюпон, або формулу Дюпон) використовують при модифікованому факторному аналізі, що дає можливість визначити, які чинники впливають на рентабельність власного капіталу.

Основні фактори виробничої і фінансової діяльності підприємства:

- операційна рентабельність (вимірюють як норму прибутку);
- інтенсивність використання активів (визначають як оборотність активів);
- фінансовий важіль (обчислюють як коефіцієнт капіталізації).

Трифакторну модель можна описати такою формулою:

$$R_{BK} = \text{Норма прибутку} \cdot \text{Оборотність активів} \cdot \text{Коефіцієнт капіталізації} = \\ = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Чиста виручка}} \cdot \frac{\text{Чиста виручка}}{\text{Активи}} \cdot \frac{\text{Активи}}{\text{Власний капітал}} \quad (2.5)$$

Для більш глибокого аналізу рентабельності власного капіталу необхідно вивчити причини змінення кожного факторного показника досліджуваної моделі.

Рентабельність власного капіталу з використанням ефекту фінансового левериджу визначається за формулою

$$R_{BK} = (1 - n) \cdot R_{\text{активів}} + \text{ЕФВ} \quad (2.6)$$

Тут на прибутковість власного капіталу впливають три фактори: $(1 - n)$ – податковий фактор (де n – ставка податку на прибуток); $R_{\text{активів}}$ – економічна рентабельність як результат інвестиційних рішень; ЕФВ – ефект фінансового важеля як результат прийняття фінансових рішень.

Ця методика відображає можливість впливу на прибутковість власного капіталу і розмір чистого прибутку через залучення позикового капіталу. Ефект фінансового левериджу (важеля), що виникає за рахунок різниці між рентабельністю активів і вартістю позикових коштів, показує рівень додатково генерованого прибутку на власний капітал при різних частках використання позикових коштів:

$$\text{ЕФВ} = (1 - n) \cdot (R_{\text{активів}} - I) \cdot \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}}, \quad (2.7)$$

де $(1 - n)$ – податковий коректор фінансового левериджу, який показує, якою мірою виявляється ефект фінансового левериджу у зв'язку з різним рівнем оподаткування прибутку;

$(R_{\text{активів}} - I)$ – диференціал фінансового левериджу, який характеризує різницю між коефіцієнтом валової рентабельності активів і середнім розміром відсотка за кредит;

$(\text{ПК} / \text{ВК})$ – коефіцієнт фінансового левериджу, який характеризує суму позикового капіталу, що використовується підприємством, у розрахунку на одиницю власного капіталу.

Коефіцієнт фінансового левериджу є тим важелем, який спричиняє позитивний або негативний ефект, що одержується за рахунок відповідного його диференціала. При додатному значенні диференціала будь-який приріст коефіцієнта фінансового левериджу буде мати ще більший приріст коефіцієнта рентабельності власного капіталу, а при від'ємному значенні диференціала приріст коефіцієнта фінансового левериджу буде призводити до ще більшого темпу зниження коефіцієнта

рентабельності власного капіталу. Отже, фінансовий важіль стає головною причиною як підвищення суми й рівня прибутку на власний капітал, так і появи фінансового ризику втрати цього прибутку.

Застосування зазначених методик оцінювання ефективності використання власного капіталу сприяє розумінню причин тих чи інших змін його рентабельності й прийняттю більш зважених рішень у процесі управління ним.

2.3. Аналіз власного капіталу підприємства та звіту про власний капітал

Оцінювання власного капіталу підприємства можна проводити за двома напрямками:

1) аналіз складу, структури і динаміки власного капіталу підприємства;

2) аналіз показників ефективності використання власного капіталу.

Аналіз складу, структури і динаміки власного капіталу слід проводити за даними балансу (розділ 1 «Пасив») і звіту про власний капітал.

Мета складання звіту про власний капітал – розкриття інформації про зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду. У додатку наведено нові форми фінансової звітності, які діють з 28 березня 2013 року (Наказ № 433 – 15).

Цей звіт допомагає користувачу з'ясувати, які основні чинники (операції) вплинули на зміни (збільшення або зменшення) у складі власного капіталу в цілому та окремих його позицій.

Звіт складається у формі шахової таблиці в розрізі статей, які входять до складу першого розділу пасиву балансу, та причин їх зміни. Шаховий принцип побудови звіту передбачає розміщення по горизонталі елементів (статей) власного капіталу, а по вертикалі — основних операцій, які можуть призвести до зміни окремих статей і власного капіталу в цілому.

Звіт про власний капітал складається на підставі даних балансу, звіту про фінансові результати, а також аналітичних даних з відповідних облікових реєстрів. При правильному відображенні операцій, які призвели до змін у складі власного капіталу, залишок власного капіталу на кінець року (в цілому та у розрізі окремих статей), який відображається у балансі, збігається з тим, який показується у звіті про власний капітал.

Суми, що зменшують статті власного капіталу, наводять у дужках.

Показники залишку за окремими статтями власного капіталу на початок періоду переносять з відповідної графи балансу підприємства. Далі по вертикалі відображають операції, які можуть призвести до змін у власному капіталі. На перетині відповідних вертикальних рядків і

горизонтальних граф відображають дані, що характеризують вплив тих чи інших операцій на стан позицій власного капіталу.

Якщо на підприємстві мали місце зміни в обліковій політиці, виправлення помилок, допущених при складанні звітів у попередніх періодах, або інші зміни, то зазвичай на відповідну величину здійснюють коригування сальдо нерозподіленого прибутку на початок звітного року. Скоригований залишок на початок року у звіті містить інформацію про позиції власного капіталу з урахуванням можливих коригувань.

Власний капітал підприємства може змінитися внаслідок переоцінки необоротних активів, зокрема уцінки або дооцінки нематеріальних активів, основних засобів, незавершеного будівництва. Сума дооцінки збільшує інший додатковий капітал, якщо така дооцінка є першою переоцінкою необоротних активів, тобто до дооцінки не проводилася уцінка необоротних активів, суму якої було списано на інші витрати. Сума уцінки необоротних активів зменшує інший додатковий капітал у разі, якщо до уцінки вже було проведено дооцінку таких необоротних активів (сума якої збільшила додатковий капітал). Суми переоцінок необоротних активів, що проводяться протягом звітного року, відображають у звіті про власний капітал розгорнуто. Якщо стосовно одного з видів необоротних активів протягом року проводилися дооцінка й уцінка, суми яких вплинули на величину додаткового капіталу, у звіті така переоцінка відображається розгорнуто — окремо дооцінка й окремо уцінка за відповідним рядком.

За допомогою табл. 2.1 проаналізуємо склад, структуру і динаміку власного капіталу підприємства ВАТ «Авіа-Інвест» (див. додаток).

До таблиці занесемо тільки ті дані, які є в першому розділі пасиву балансу підприємства, що аналізується.

Із табл. 2.1 видно, що власний капітал підприємства майже на 96 % складається з нерозподіленого прибутку, який було спрямовано на виплату дивідендів. За рік значних змін у складі власного капіталу не відбулося. Це свідчить про стабільну роботу підприємства.

Далі розрахуємо коефіцієнти, які характеризують ефективність розміщення й використання власного капіталу. Для цього потрібні такі форми фінансової звітності: баланс і звіт про фінансові результати. Усі показники зведемо у табл. 2.2.³

³ Для розрахунків вибраних коефіцієнтів можна використовувати навчальні посібники [16,17,18].

Таблиця 2.1

Аналіз складу, структури і динаміки власного капіталу підприємства ВАТ «Авіа-Інвест», тис. грн

Показник	Код рядка	На початок звітного періоду		На кінець звітного періоду		Відхилення	
		тис. грн	%	тис. грн	%	абсолютне, тис. грн	відносне, %
						Ст. 5 – – ст. 3	Ст. 5 / Ст. 3 · 100 % - - 100 %
1	2	3	4	5	6	7	8
Зареєстрований капітал	1400	2647	0,23	2647	0,23	0	0
Додатковий капітал	1410	43958	3,76	43949	3,84	-9	-0,02
Резервний капітал	1415	662	0,06	662	0,06	0	0
Нерозподілений прибуток	1420	1121276	95,95	1096380	95,87	-24896	-2,22
Всього	1495	1168543	100	1143638	100	-24905	-2,13

Таблиця 2.2

**Аналіз показників ефективності використання власного капіталу
ВАТ «Авіа-Інвест»**

Но- мер ряд- ка	Показник	Код рядка і формула розрахунку	Норма- тивне значен- ня	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Відхилення (ст. 6 – ст. 5)
1	2	3	4	5	6	7
Вхідні дані, тис. грн						
1	Валюта балансу	Ф.1 р. 1300 (1900)	-	2323426	2366092	42666
2	Власний капітал	Ф.1 р. 1495	-	1168543	1143638	-24905
3	Залучений капітал	Ф.1 р.1595 + + р.1695+р.1700	-	1154883	1222454	67571
4	Необоротні активи	Ф.1 р. 1095	-	1023201	1090724	67523
5	Чистий дохід від реалізації продукції	Ф.2 р. 2000	-	5257087		-
6	Сукупний чистий дохід	Ф.2 р. 2465	-	1096370		-
Розрахункові дані						
7	Коефіцієнт фінансової незалежності (р. 2 / р. 1)	Ф.1 р.1495 / Ф.1 р. 1300	>0,5 зростання	0,5	0,48	-0,02
8	Коефіцієнт фінансової залежності (р. 1 / р. 2)	Ф. 1 р. 1300 / / Ф. 1 р. 1495	зменшення	1,99	2,07	0,08
9	Коефіцієнт фінансового ризику (р. 3 / р. 2)	(Ф. 1 р. 1595 + р. 1695 + + р.1700) / Ф. 1 р. 1495	зменшення	0,99	1,07	0,08
10	Коефіцієнт фінансової стабільності (р. 2 / р. 3)	Ф. 1 р. 1495 / / (Ф. 1 р. 1595 + + р. 1695 + + р.1700)	> 1 зростання	1,01	0,94	-0,07
11	Індекс постійного активу (р. 4 / р. 2)	Ф. 1 р. 1095 / Ф. 1 р.1495	< 1 зменшення	0,88	0,95	0,07
12	Коефіцієнт маневреності (власного капіталу (р. 2 - - р. 4) / р. 2)	(Ф. 1 р. 1495 – Ф. 1 р. 1095) / / Ф. 1 р. 1495	збільшення	0,12	0,05	-0,07

Закінчення табл. 2.2

Но- мер ряд- ка	Показник	Код рядка і формула розрахунку	Норма- тивне значен- ня	На початок звітної періоду	На кінець звітної періоду	Відхилення (р.6 – р.5)
1	2	3	4	5	6	7
13	Коефіцієнт оборотності власного капіталу (р. 5 / середньорічне значення за р. 2)	$\Phi. 2 \text{ р. } 2000 /$ $/ \text{ середньорічне}$ $\text{значення } \Phi. 1 \text{ р. } 1495$	>0 збіль- шення	4,55		-
14	Рентабель- ність власного капіталу за сукупним чистим доходом (р. 6 / серед- ньорічне значення за р. 2)	$\Phi. 2 \text{ р. } 2465 /$ $/ \text{ середньорічне}$ $\text{значення } \Phi. 1 \text{ р. } 1495$	>0 збіль- шення	0,95		-
15	Період окупності власного капіталу (середньо- річне значення за р. 2 / р. 6)	$\Phi. 2 \text{ р. } 1495 /$ $/ \text{ середньорічне}$ $\text{значення } \Phi. 1 \text{ р. } 2465$	змен- шення	1,05		-
16	Рентабель- ність продажів (р. 6 / р. 5)	$\Phi. 2 \text{ р. } 2465 /$ $/ \Phi. 2 \text{ р. } 2000$	>0 збіль- шення	0,21		-
17	Коефіцієнт оборотності активів (р. 5 / серед- ньорічне значення за р. 1)	$\Phi. 2 \text{ р. } 2000 /$ $/ \text{ середньорічне}$ $\text{значення } \Phi. 1 \text{ р. } 1300$ (1900)	збіль- шення	2,24		-
18	Фінансовий важіль (р. 1 / р. 2)	$\Phi. 1 \text{ р. } 1300 (1900) /$ $/ \Phi. 1 \text{ р. } 1495$	змен- шення	2,04		-
19	Рентабель- ність власного капіталу за моделлю DuPont	$P.16 \cdot p.17 \cdot p.18$	збіль- шення	0,95		-

Аналізуючи дані, наведені в табл. 2.2, можна зробити висновок, що в цілому підприємство функціонує стабільно. Обсяг власного капіталу, показники рентабельності, період окупності власного капіталу, коефіцієнти, що свідчать про фінансовий ризик і стабільність, дають можливість казати про ефективне управління капіталом на підприємстві.

Для того щоб проаналізувати стан і рух власного капіталу, необхідно оцінити фінансовий звіт про власний капітал (Форма № 4, див. додаток) і розрухувати коефіцієнти надходження й вибуття власного капіталу:

- коефіцієнт надходження власного капіталу (ВК) показує, яку частину власного капіталу від наявного на кінець звітного періоду становлять кошти, що знову надійшли на рахунок підприємства:

$$K_{\text{надходження ВК}} = \frac{\text{Надходження ВК за звітний період}}{\text{Залишок ВК на кінець звітного періоду}}; \quad (2.8)$$

- коефіцієнт вибуття власного капіталу показує, яку частину власного капіталу було використано в процесі діяльності підприємства:

$$K_{\text{вибуття ВК}} = \frac{\text{Використання ВК за звітний період}}{\text{Залишок ВК на початок звітного періоду}}. \quad (2.9)$$

Проаналізувавши Форму № 4 можна сказати, що підприємство ВАТ «Авіа-Інвест» не має значних змін у структурі власного капіталу за звітний рік. Статутний капітал на початок звітного року було повністю сплачено. Дивіденди становлять 121 266 тис. грн (у попередньому році – 1 083 391 тис. грн).

Контрольні запитання

1. Чим відрізняються поняття «вартість капіталу підприємства» і «оцінка капіталу»?
2. Що є джерелами власних коштів підприємства?
3. У чому полягають переваги і недоліки використання підприємством тільки власного капіталу?
4. Що розуміють під терміном «управління власним капіталом»?
5. Що показує факторна модель Дюпон?
6. Назвіть принципи складання звіту про власний капітал підприємства.

Тести

Тест 1. *Процес оцінювання вартості капіталу базується на принципах:*

- а) узагальнюючого оцінювання вартості капіталу;
- б) поліпшення ліквідності й платоспроможності;
- в) модернізації або розширення виробництва;
- г) порівнянності оцінок вартості власного й позикового капіталу;
- д) взаємозв'язку оцінок поточної й майбутньої середньозваженої вартості капіталу підприємства.

Тест 2. *Які фактори впливають на величину чистого прибутку:*

- а) структура джерел коштів;
- б) обсяги виробництва;
- в) раціональність використання наданих підприємству фінансових ресурсів;
- г) усе перелічене вище?

Тест 3. *Фінансовий леверидж – це:*

- а) потенційна можливість впливати на валовий дохід шляхом зміни структури собівартості й обсягу випуску;
- б) взаємозв'язок між сукупною виручкою підприємства, його валовим доходом і витратами виробничого характеру;
- в) потенційна можливість впливати на прибуток підприємства шляхом зміни обсягу й структури довгострокових пасивів.

Тест 4. *Дивідендна політика підприємства включає:*

- а) розроблення механізму розподілу прибутку відповідно до вибраної дивідендної політики;
- б) визначення рівня дивідендних виплат на одну акцію;
- в) визначення номіналу, виду й кількості емітованих акцій;
- г) оцінювання вартості залученого акціонерного капіталу.

Тест 5. *Процес оптимізації структури власного капіталу базується:*

- а) на критерії максимізації рівня рентабельності;
- б) на критерій мінімізації фінансових ризиків;
- в) на критерії забезпечення мінімальної суми залучення сукупних власних фінансових ресурсів;
- г) на критерії забезпечення збереження управління підприємством його засновниками;
- д) всі відповіді правильні.

Тест 6. Показник рентабельності власного капіталу розраховується:

- а) як співвідношення чистого доходу до сукупного капіталу;
- б) як співвідношення чистого прибутку до сукупного капіталу;
- в) як співвідношення чистого прибутку до власного капіталу;
- г) як співвідношення чистого прибутку до всіх пасивів;
- д) як співвідношення валового прибутку до власного капіталу.

Тест 7. Які фактори впливають на рентабельність власного капіталу згідно з моделлю Дюпон:

- а) норма прибутку, коефіцієнт капіталізації, оборотність активів;
- б) операційна рентабельність, інтенсивність використання активів; фінансовий важіль;
- в) норма прибутку, виробничий леверидж, сума всіх активів?

Тест 8. Мета складання звіту про власний капітал – це:

- а) розкриття інформації про зміни у складі капіталу підприємства протягом звітного періоду;
- б) розкриття інформації про зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду;
- в) розкриття інформації про зміни у складі власного й позикового капіталу підприємства протягом звітного періоду.

Тест 9. Які дії приводять до змін власного капіталу:

- а) переоцінка необоротних активів;
- б) переоцінка оборотних і необоротних активів;
- в) переоцінка оборотних активів;
- г) усе перелічене вище?

Тест 10. Власний капітал підприємства — це:

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

3. УПРАВЛІННЯ ОКРЕМИМИ ЕЛЕМЕНТАМИ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ

3.1. Статутний фонд і корпоративні права підприємства

Корпоративні права — це права власності на частку (пай) у статутному капіталі юридичної особи, включаючи права на управління підприємством, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації. Емітентом корпоративних прав може бути держава в особі уповноваженого органу або юридична особа, яка від свого імені розміщує корпоративні права і зобов'язується виконувати обов'язки, що випливають з умов їх випуску.

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

У разі добровільної або примусової ліквідації (банкрутства) господарських товариств за недостатності іншого майна підприємства на погашення його зобов'язань спрямовуються кошти (майно), які формують статутний капітал. Право акціонера (учасника) на частину майна підприємства, яка перевищує його внесок до статутного капіталу, може бути реалізовано лише при ліквідації юридичної особи та наявності активів після задоволення першочергових зобов'язань.

Різниця між зареєстрованою сумою статутного (номінального) капіталу та сумою, фактично внесеною засновниками, являє собою **неоплачений капітал** підприємства, який у балансі наводять у дужках і вираховують при визначенні величини власного капіталу.

Основними видами корпоративних прав є акції, частки учасників у статутному капіталі ТОВ і паї. Статутний капітал товариства з обмеженою відповідальністю поділено на частки, розмір яких визначається установчими документами.

Статутний капітал акціонерного товариства поділено на певну кількість акцій рівної номінальної вартості.

Акція — цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує часткову участь у статутному капіталі акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві й право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства.

Загальна номінальна вартість усіх емітованих акцій акціонерного товариства (або внесених вкладів товариства з обмеженою відповідальністю) становить його номінальний капітал. Випуск акцій акціонерним товариством здійснюється у розмірі його статутного капіталу

або на всю вартість майна державного підприємства (у разі перетворення його на акціонерне товариство). Додатковий випуск акцій (часток) є можливим у тому разі, коли попередні випуски акцій було зареєстровано і всі раніше випущені акції (внески до ТОВ) повністю сплачено за вартістю, не нижчою від номінальної.

Акції⁴ можуть бути іменними і на пред'явника, привілейованими і простими. Кожна проста акція АТ надає акціонеру – її власнику – однакову сукупність прав, зокрема:

- на частину прибутку акціонерного товариства (дивіденди);
- на участь в управлінні товариством (право голосу на загальних зборах товариства);
- на отримання інформації про діяльність підприємства;
- переважні права на придбання акцій нової емісії;
- на участь у розподілі ліквідаційної виручки у разі ліквідації підприємства;
- інші права, передбачені законодавством і статутом акціонерного товариства.

Аналогічні права одержують учасники ТОВ відповідно до розміру їхньої частки в статутному капіталі.

У теорії і практиці досить часто оперують показниками балансового й ринкового курсу акцій.

Показник балансового (розрахункового) курсу (БК) корпоративних прав характеризує структуру власного капіталу підприємства. Він показує величину чистих активів, які припадають на одну акцію (частку, пай), і дорівнює вираженому у відсотках відношенню власного капіталу до статутного капіталу:

$$\text{Балансовий курс} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Статутний капітал}} 100 \%. \quad (3.1)$$

Приклад 3.1

Розрахуємо балансовий курс акцій ВАТ «Авіаком», якщо власний капітал підприємства характеризують такі дані:

⁴ Більш детально про різновиди акцій, умови і форми їх емісії можна дізнатися в роботі [1].

Актив, тис. грн	Пасив, тис. грн
Необоротні активи – 700	Статутний капітал – 550
Оборотні активи – 400	Додатково вкладений капітал – 50
	Інший додатковий капітал – 30
	Нерозподілений прибуток – 150
	Вилучений капітал – (30)
	Зобов'язання (разом) – 350
Усього активів – 1100	Усього пасивів – 1100

1. Розрахуємо власний капітал ВАТ:

$$BK = 550 \text{ тис. грн} + 50 \text{ тис. грн} + 30 \text{ тис. грн} + 150 \text{ тис. грн} - 30 \text{ тис. грн} = 750 \text{ тис. грн.}$$

2. Обчислимо балансовий курс акцій:

$$BK = (750 \text{ тис. грн} / 550 \text{ тис. грн}) \cdot 100 \% = 136 \%$$

Основними чинниками, які впливають на величину балансового курсу, є величина капітальних резервів і резервів, сформованих за рахунок прибутку, нерозподілений прибуток (непокритий збиток) і статутний капітал. Якщо балансовий курс вищий за номінальний, тобто перевищує 100 %, то це означає, що власний капітал перевищує статутний, отже, у підприємства сформовано додатковий капітал, резерви та (або) є нерозподілені прибутки.

У разі якщо номінальний курс перевищує балансовий, тобто останній є меншим за 100 %, то це означає, що власний капітал підприємства є меншим за статутний. Це можна спостерігати лише тоді, коли підприємство має непокриті резервним капіталом та іншими джерелами збитки. Якщо за даними фінансової звітності, яка подається на затвердження загальними зборами, власний капітал буде меншим за статутний, то слід вжити заходів щодо санації підприємства, в т. ч. на основі зменшення статутного капіталу, залучення додаткових коштів, реорганізації тощо.

Недоліком показника балансового курсу є те, що він характеризує не реальну вартість корпоративних прав підприємства, а бухгалтерську. Для надання цьому показнику більшої об'єктивності розраховують скоригований балансовий курс, який окрім іншого враховує приховані резерви (або збитки) підприємства:

$$\text{Скоригований БК} = \frac{\text{Власний капітал} + \text{Приховані резерви}}{\text{Статутний капітал}} 100 \% \quad (3.2)$$

Балансовий курс є одним із чинників, який визначає інвестиційну привабливість корпоративних прав підприємства. За певних обставин він

може стати відправною точкою для встановлення ринкового курсу. Балансовий курс також може братися за основу при визначенні курсу емісії корпоративних прав.

Ринковий курс акцій — це вартість, за якою акції можуть купуватися і продаватися на біржах, позабіржових торговельно-інформаційних системах і позабіржовому ринку. У країнах з розвинутим фондовим ринком ринковий курс акцій здебільшого встановлюється на фондовій біржі.

Фондова біржа — це організований інститут, який зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їхнього ринкового курсу. Правила фондової біржі окрім іншого повинні передбачати порядок торгівлі на біржі й механізм формування цін, біржового курсу та їх публікації.

Механізм визначення та/або фіксації ринкової ціни цінного папера називається котируванням.

Котирувальна ціна — середньозважена ціна, яка розраховується протягом біржового дня (торговельної сесії) до моменту, визначеного правилами біржі.

Курсова ціна — середньозважена ціна за угодами, здійсненими з початку біржового дня (торговельної сесії) до моменту, визначеного правилами біржі.

Ринковий курс залежить від співвідношення попиту і пропозиції на цінні папери. У свою чергу, покупці й продавці акцій при прийнятті відповідних рішень враховують такі чинники:

а) очікування щодо майбутньої прибутковості й ліквідності об'єкта інвестування, які формуються на основі аналізу інформації про емітента, в т. ч.:

- інформації щодо поточних і прогнозованих дивідендних виплат;
- висновків аналітиків щодо якості фінансового стану емітента;
- оцінки перспектив у виробничо-господарській сфері підприємства;
- інших даних, які характеризують фінансовий стан і господарську діяльність емітента акцій;

б) можливі зміни курсу акцій під впливом факторів, не пов'язаних з прибутковістю або ліквідністю емітента, наприклад унаслідок прийняття рішень щодо додаткових емісій, виплати дивідендів акціями, дроблення акцій тощо;

в) наявність і прибутковість альтернативних об'єктів інвестування;

г) загальноекономічне становище в країні й тенденції його розвитку (кон'юнктура, зростання, стагнація тощо);

д) перспективи розвитку відповідної галузі;

е) політичний вплив через політико-економічні рішення й державну фінансову політику;

ж) психологічні й спекулятивні чинники.

Слід урахувати, що акції не всіх емітентів можуть бути допущені до торгівлі на організованому фондовому ринку. Внесення акцій до списку цінних паперів, які котируються на фондовій біржі або можуть бути предметом укладення угод у торговельно-інформаційній системі, називається **лістингом**.

Зазвичай підприємства прагнуть максимізувати ринковий курс корпоративних прав. Чим вищий цей курс, тим більше можливостей у підприємства залучити додатковий капітал на основі додаткової емісії. При високому ринковому курсі емітент може розмістити акції за достатньо високим курсом емісії й отримати значний емісійний дохід (ажіо). При низькому ринковому курсі у підприємства можуть виникнути проблеми із залученням капіталу.

Ринковий курс корпоративних прав підприємства майже ніколи не збігається з балансовим курсом. Окрім іншого це зумовлено тим, що сума власного капіталу майже ніколи не збігається із загальною ринковою вартістю акцій підприємства або із вартістю, яку можна отримати шляхом продажу чистих активів або підприємства в цілому. Додатну різницю між біржовим і балансовим курсами акції можна інтерпретувати як ринковий індикатор потенціалу прибутковості підприємства [1]. З іншого боку, ця різниця може трактуватися як оцінка прихованих резервів, у т. ч. гудвілу, які є в розпорядженні підприємства, але недостатньо повно відображено в балансі.

Окрім балансового й ринкового курсу акцій у науково-практичній літературі досить часто використовують показник курсу акцій, визначений на основі розрахунку їхньої капіталізованої вартості. Зазначений курс розраховується як виражене у відсотках відношення капіталізованої вартості (КВ) підприємства до його статутного капіталу (СК):

$$\text{Курс за капіталізованою вартістю (ККВ)} = \frac{\text{КВ}}{\text{СК}} \cdot 100 \%, \quad (3.3)$$

де

$$\text{КВ} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Ставка капіталізації}} 100 \%. \quad (3.4)$$

Приклад 3.2

Стабільний середньорічний чистий прибуток підприємства становить 100 тис. грн, ставка капіталізації — 12 %, статутний капітал — 550 тис. грн. Визначимо курс акцій за методом капіталізованої вартості:

$$\text{КВ} = 100\,000 / 0,12 = 833,3 \text{ тис. грн};$$

$$\text{ККВ} = (833,3 \text{ тис. грн} / 550 \text{ тис. грн}) \cdot 100 \% = 151,5 \%.$$

Курс акцій, розрахований за методом капіталізованої вартості, характеризує «внутрішню» вартість акцій, яка формується на основі очікуваних майбутніх доходів.

3.2. Резервний капітал

Резервний капітал підприємства можна розглядати в широкому й вузькому розумінні.

У широкому розумінні до резервного капіталу належать усі складові капіталу, призначені для покриття можливих у майбутньому непередбачених збитків і втрат. У вузькому розумінні з резервним капіталом ідентифікується капітал, який формується за рахунок відрахувань з чистого прибутку і відображено за статтею балансу «Резервний капітал». В економічній літературі резерви підприємства прийнято класифікувати за ознаками, наведеними у табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Класифікація резервів підприємства

Резерви підприємства		
Джерела формування	Спосіб відображення у звітності	Обов'язковість створення
Капітальні резерви (формуються за рахунок коштів власників та інших осіб (відображаються за статтями «Додатковий вкладений капітал» та «Інший додатковий капітал»))	Відкриті резерви (відображаються в балансі за статтями «Додатковий капітал» і «Резервний капітал»)	Обов'язкові резерви (регламентуються чинними нормативними актами, наприклад, резерв сумнівних боргів і резервний капітал)
Резервний капітал, сформований за рахунок чистого прибутку підприємства (резервний капітал у вузькому розумінні)	Приховані резерви (не фігурують у балансі, наприклад, недооцінка активів або переоцінка зобов'язань)	Необов'язкові резерви (формуються з ініціативи менеджменту підприємства і його власників, наприклад, резерв дивідендів, резерв виконання гарантійних зобов'язань)
Резерви, які створюються за рахунок збільшення витрат підприємства	—	—

Таким чином, основне призначення резервів полягає в забезпеченні виконання захисної функції власного капіталу підприємства.

Очевидно, що підприємства можуть спрямовувати на покриття збитків усі види резервів, а також за певних обставин — статутний капітал. Зрозуміло, що насамперед на покриття збитків слід спрямувати нерозподілений прибуток (за його наявності). У разі вичерпання цього прибутку для таких цілей слід використати приховані резерви і резервний капітал, створений за рахунок прибутку. У разі дефіциту і цих джерел на погашення непокритих збитків можна спрямувати капітальні резерви (додатковий капітал). Останньою можливістю покриття збитків є спроба отримати санаційний прибуток шляхом зменшення статутного капіталу.

У підрозд. 1.2 було наведено розміри резервного капіталу підприємства згідно з діючим законодавством.

Резервний капітал (у вузькому розумінні) — це сума резервів, сформованих за рахунок чистого прибутку в розмірах, установлених засновницькими документами підприємства й нормативними актами. Резервний капітал може використовуватися на такі основні цілі:

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

До формування мінімально необхідного розміру резервів їх можна використовувати лише для покриття збитків. Інформація про рух резервного капіталу міститься у звіті про власний капітал підприємства. У цьому ж звіті відображається динаміка капітальних резервів.

До так званих капітальних резервів, тобто резервів, які створюються за рахунок капіталу власників (або інших осіб), належить *додатковий капітал*. Господарська діяльність підприємства не є джерелом формування зазначених резервів.

Поняття «додатковий капітал» з'явилося у вітчизняній економічній практиці відносно недавно. Відповідно до стандартів бухгалтерського обліку **додатковий капітал** — це сума приросту майна підприємства, яка виникла внаслідок переоцінки (індексації) активів, безоплатного одержання необоротних активів і від емісійного доходу. Вітчизняними нормативними актами не встановлено жодних обмежень щодо розмірів капітальних резервів.

Контрольні запитання

1. У чому різниця між балансовим і ринковим курсами акцій?
2. Як розраховується скоригований балансовий курс?
3. Від чого залежить ринковий курс акції підприємства?
4. Що показує різниця між зареєстрованою сумою статутного (номінального) капіталу та сумою, фактично внесеною засновниками?
5. Що являє собою резервний капітал у широкому і вузькому розумінні?
6. За якими ознаками класифікують резерви підприємства?
7. На які цілі можна використовувати резервний капітал? Які існують норми для встановлення розмірів резервного капіталу підприємства?

Тести

Тест 1. *Права власності на частку (пай) у статутному капіталі юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації, – це:*

- а) корпоративні права;
- б) фінансові права;
- в) юридичні права;
- г) немає правильної відповіді.

Тест 2. *Яка вартість відображається в сертифікаті акцій:*

- а) іменна;
- б) юридична;
- в) корпоративна;
- г) номінальна;
- д) валова?

Тест 3. *Вилучений капітал – це:*

- а) право акціонера (учасника) на частину майна підприємства, яка перевищує його внесок до статутного капіталу;
- б) різниця між зареєстрованою сумою статутного (номінального) капіталу та сумою, фактично внесеною засновниками;
- в) права власності на частку активів підприємства у разі його ліквідації;
- г) усе перелічене вище;
- д) немає правильної відповіді.

Тест 4. Показник балансового (розрахункового) курсу корпоративних прав обчислюється:

- а) як відношення суми власного капіталу до суми статутного капіталу у відсотках;
- б) як відношення суми статутного капіталу до суми власного капіталу у відсотках;
- в) як відношення суми власного капіталу до всіх пасивів у відсотках;
- г) як відношення суми власного й позикового капіталу до статутного капіталу у відсотках.

Тест 5. Якщо балансовий курс менший за 100 %, то це свідчить про те, що:

- а) власний капітал підприємства є меншим за статутний капітал;
- б) підприємство має непокрите резервним капіталом та іншими джерелами збитки;
- в) номінальний курс перевищує балансовий;
- г) усі відповіді правильні;
- д) немає правильної відповіді.

Тест 6. Вартість, за якою акції можуть купуватися і продаватися на біржах, у позабіржових торговельно-інформаційних системах і на позабіржовому ринку, – це:

- а) номінальний курс акцій;
- б) балансовий курс акцій;
- в) ринковий курс акцій;
- г) скоригований балансовий курс акцій.

Тест 7. Резерви підприємства класифікують:

- а) за способом відображення у звітності;
- б) за джерелами формування;
- в) за обов'язковістю створення;
- г) всі відповіді правильні.

Тест 8. До прихованих резервів відносять:

- а) переоцінку зобов'язань;
- б) переоцінку активів;
- в) недооцінку необоротних активів;
- г) переоцінку необоротних активів;
- д) недооцінку зобов'язань.

Тест 9. Резервний капітал можна використовувати:

- а) на покриття збитків суб'єкта господарювання;
- б) на виплату боргів у разі ліквідації підприємства;
- в) на виплату дивідендів (якщо величина резервів перевищує мінімально допустимий рівень);
- г) на інші цілі, передбачені законодавством або засновницькими документами;
- д) усі відповіді правильні;
- е) немає правильної відповіді.

Тест 10. Додатковий капітал – це:

- а) сума резервів, сформованих за рахунок чистого прибутку в розмірі, установленому засновницькими документами підприємства та нормативними актами;
- б) різниця між зареєстрованою сумою статутного (номінального) капіталу та сумою, фактично внесеною засновниками;
- в) сума приросту майна підприємства, яка виникла внаслідок переоцінки (індексації) активів, безоплатного одержання необоротних активів і від емісійного доходу.

ЗАДАЧІ

Задача 3.1

Фінансову діяльність підприємства протягом звітного року характеризують такі дані:

- здійснено розміщення корпоративних прав за курсом 120 %;
- номінальна вартість емісії — 100 тис. грн;
- чистий прибуток підприємства — 50 тис. грн;
- 60 % чистого прибутку спрямовано на виплату дивідендів;
- 20 % чистого прибутку використано на поповнення резервного капіталу;
- підприємство отримало на безоплатній основі необоротні активи первісною вартістю 30 тис. грн.

Розрахувати приріст власного капіталу підприємства за звітний період у розрізі окремих статей.

Задача 3.2

Підприємство «Зірка» має два джерела фінансування: власний капітал, поділений на звичайні акції номіналом 1 грн кожна, і довгострокову

банківську позику. У балансі джерела фінансування подано таким чином: статутний капітал – 300 тис. грн, банківська позика – 50 тис. грн. Ринкова ціна акції компанії «Зірка» зараз становить 1,5 грн. Чому дорівнює фінансовий важіль, що використовується підприємством?

Задача 3.3

Стабільний середньорічний чистий прибуток підприємства «АВІА-БУД» становить 300 тис. грн, ставка капіталізації — 12 %, статутний капітал — 400 тис. грн. Чому дорівнюватиме курс акцій, визначений за методом капіталізованої вартості?

Задача 3.4

Статутний капітал акціонерного товариства становить 30 тис. грн. Випущено і реалізовано 3000 шт. акцій, у т.ч. звичайних – 2700 шт., привілейованих – 300 шт. Загальна сума чистого прибутку, який підлягає розподілу у вигляді дивідендів, дорівнює 6300 грн. За привілейованими акціями фіксовану ставку дивідендів затверджено у розмірі 30 %. Розрахувати суму дивідендів на кожен привілейовану й звичайну акцію.

Задача 3.5

Виконати фінансову діагностику підприємства (факторний аналіз рентабельності власного капіталу) за даними таблиці:

Показник	Звітний період	Попередній період
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування, тис. грн	42286	45610
Податок на прибуток, тис. грн	12270	12507
Виручка від реалізації, тис. грн	242001	266892
Власний капітал, тис. грн	381743	383067
Сукупний капітал, тис. грн	500113	490431

Задача 3.6

Розрахувати балансовий курс акцій і курс акцій за капіталізованою вартістю підприємства «Авіа-Інвест» (см. фінансову звітність у додатку).

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК

1. Терещенко, О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання [Текст]: навч. посіб. / О. О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
2. Ильенков, Э. В. Диалектика абстрактного и конкретного в «Капитале» Маркса [Текст] / Э. В. Ильенков. – М.: Либроком, 2011. – 288 с.
3. Voemle, M. Unternehmensfinanzierung [Текст] / M. Voemle. – 12 Aufl. Verlag SKV Zuerich, 1998. – S. 33.
4. Гроші та кредит [Текст]: підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін.; за заг. ред. М. І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2001. – 602 с.
5. Политическая экономия [Текст]: учеб. для вузов / В. А. Медведев, Л. И. Абалкин, О. И. Ожерельев и др. – М.: Политиздат, 1990. – 162 с.
6. Сопко, В. Бухгалтерський облік [Текст]: навч. посіб. / В. Сопко. – 3-тє вид. – К.: КНЕУ, 2000. – 185 с.
7. Про акціонерні товариства: Закон України від 17 вересня 2008 р. № 514-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/514-17/page>
8. Правила оцінки елементів капіталу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://minfin.com.ua/taxes/-/gospoper/bo_2_8_3_oblickapitalu.html
9. Самсонова, Н. Ф. Финансы, денежное обращение и кредит [Текст] / Н. Ф. Самсонова. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 236 с.
10. Калініна, О. Н. Управління капіталом в фінансовій діяльності суб'єктів підприємництва [Текст]: навч. посіб. / О. М. Калініна. – Х.: Нац. аерокосм. ун-т «Харк. авіац. ін-т», 2011. – 57 с.
11. Зайцев, Л. Н. Экономика, организация и управление предприятием [Текст] / Л. Н. Зайцев. – М.: Инфра-М. 2006. – 346 с.
12. Перрар, Ж. Управление финансами [Текст] / Ж. Перрар. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 234 с.
13. Валдайцев, С. В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия [Текст]: учеб. пособие для вузов / С. В. Валдайцев. – М.: ЮНИТИ, 2007. – 720 с.
14. Макарьева, В. И. Анализ финансово-хозяйственной деятельности организации [Текст] / В. И. Макарьева, Л. В. Андреева. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 304 с.
15. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності: Наказ Міністерства фінансів України від 28 березня 2013 року № 433 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?art_id=382859
16. Литвина, Т. В. Финансовый анализ [Текст]: учеб. пособие / Т. В. Литвина, Л. Г. Рева, Ю. Б. Рабынина. – Х.: Нац. аерокосм. ун-т «Харьк. авиаци. ин-т», 2004. – 81 с.
17. Літвіна, Т. В. Фінансовий аналіз [Текст]: практикум / Т. В. Літвіна, Л. Г. Рева. – Х.: Нац. аерокосм. ун-т ім. М. Є. Жуковського «Харк. авіац. ін-т», 2012. – 100 с.
18. Кононенко, О. Аналіз фінансової звітності [Текст] / О. Кононенко, О. Маханько. – 4-те вид., переробл. і доп. – Х.: Фактор, 2006. – 200 с.

ЗРАЗОК ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ ВАТ «АВІА-ІНВЕСТ»

Баланс на _____ 20__ р.
Форма № 1

Актив	Код рядка	На початок звітнього періоду	На кінець звітнього періоду
1	2	3	4
I. Необоротні активи			
Нематеріальні активи	1000	16811	13568
первісна вартість	1001	46188	41006
накопичена амортизація	1002	(29377)	(27438)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	100015	168551
Основні засоби	1010	865930	902804
первісна вартість	1011	1445878	1502871
знос	1012	(579948)	(600067)
Інвестиційна нерухомість	1015	0	0
Довгострокові біологічні активи	1020	0	0
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	0	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0	0
Відстрочені податкові активи	1045	40445	5801
Інші необоротні активи	1090	0	0
Усього за розділом I	1095	1023201	1090724
II. Оборотні активи			
Запаси	1100	241954	265860
Поточні біологічні активи	1110	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	488587	609190
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	1130		
за виданими авансами		25350	36418
з бюджетом	1135	46589	40157
у тому числі з податку на прибуток	1136	23	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	3367	2306
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	72230	12102
Витрати майбутніх періодів	1170	2824	623
Інші оборотні активи	1190	210132	4007
Усього за розділом II	1195	1300225	1275204
III. Необоротні активи, які утримуються для продажу, та групи вибуття	1200	0	164
Баланс	1300	2323426	2366092

Продовження додатка

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	3	4
I. Власний капітал			
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	2647	2647
Капітал у дооцінках	1405	0	0
Додатковий капітал	1410	43958	43949
Резервний капітал	1415	662	662
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	1121276	1096380
Неоплачений капітал	1425	(0)	(0)
Вилучений капітал	1430	(0)	(0)
Усього за розділом I	1495	1168543	1143638
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0
Довгострокові кредити банків	1510	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	16412	30343
Довгострокові забезпечення	1520	2000	3992
Цільове фінансування	1525	37798	25812
Усього за розділом II	1595	56210	60147
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	0	130000
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	1117	2614
товари, роботи, послуги	1615	131923	140870
розрахунками з бюджетом	1620	780916	703262
у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0
розрахунками зі страхування	1625	3712	2571
розрахунками з оплати праці	1630	6920	38180
Поточні забезпечення	1660	167589	134969
Доходи майбутніх періодів	1665	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	6496	9841
Усього за розділом III	1695	1098673	1162307
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, що утримуються для продажу, та групами вибуття			
Баланс	1900	2323426	2366092

Керівник
Головний бухгалтер

¹ Визначається в порядку, встановленому центральним органом виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері статистики.

Продовження додатка

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)
за _____ 20__ р.

Форма № 2

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	5257087	5264900
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	(2363925)	(2438166)
Валовий:			
прибуток	2090	2893162	2826734
збиток	2095	(0)	(0)
Інші операційні доходи	2120	86613	110777
Адміністративні витрати	2130	(331155)	(333085)
Витрати на збут	2150	(596564)	(525037)
Інші операційні витрати	2180	(535158)	(553020)
Фінансовий результат від операційної діяльності:			
прибуток	2190	1516898	1526369
збиток	2195	(0)	(0)
Дохід від участі в капіталі	2200	0	0
Інші фінансові доходи	2220	0	0
Інші доходи	2240	0	0
Фінансові витрати	2250	(19330)	(28627)
Втрати від участі в капіталі	2255	(0)	(0)
Інші витрати	2270	(3670)	(5655)
Фінансовий результат до оподаткування:			
прибуток	2290	1493898	1492087
збиток	2295	(0)	(0)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	(397528)	(370816)
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	0	0
Чистий фінансовий результат:			
прибуток	2350	1096370	1121271
збиток	2355	(0)	(0)

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	0	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	0	0
Частка іншого сукупного доходу асоційованих і спільних підприємств	2415	0	0
Інший сукупний дохід	2445	0	0
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	0	0
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	0	0
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	0	0
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 і 2460)	2465	1096370	1121271

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Матеріальні затрати	2500	1975710	2098142
Витрати на оплату праці	2505	228255	186154
Відрахування на соціальні заходи	2510	72345	58201
Амортизація	2515	108792	125735
Інші операційні витрати	2520	1201938	1077853
Разом	2550	3587040	3546085

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	2005018	2005018
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	2005018	2005018
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	547	547
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	547	547
Дивіденди на одну просту акцію	2650	559	559

Керівник

Головний бухгалтер

ЗВІТ ПРО ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ

за _____ 20__ р.

Форма № 4

Стаття	Код рядка	Зареєстрований капітал	Капітал у дооцінках	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	Неоплачений капітал	Вилучений капітал	Всього
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Залишок на початок року	4000	2647	0	43958	662	1121276	0	0	1168543
Коригування: зміна облікової політики	4005	0	0	0	0	0	0	0	0
виправлення помилок	4010	0	0	0	0	0	0	0	0
інші зміни	4090	0	0	0	0	0	0	0	0
Скоригований залишок на початок року	4095	2647	0	43958	662	1121276	0	0	1168543
Чистий прибуток (збиток) за звітний період	4100	0	0	0	0	1096370	0	0	1096370
Інший сукупний дохід за звітний період	4110	0	0	0	0	0	0	0	0
Розподіл прибутку: виплати власникам (дивіденди)	4200	0	0	0	0	-1121266	0	0	-1121266
спрямування прибутку до зареєстрованого капіталу	4205	0	0	0	0	0	0	0	0
відрахування до резервного капіталу	4210	0	0	0	0	0	0	0	0
Внески учасників: внески до капіталу	4240	0	0	0	0	0	0	0	0

Закінчення додатка

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
погашення заборгованості з капіталу	4245	0	0	0	0	0	0	0	0
Вилучення капіталу: викуп акцій (часток)	4260	0	0	0	0	0	0	0	0
перепродаж викуплених акцій (часток)	4265	0	0	0	0	0	0	0	0
анулювання викуплених акцій (часток)	4270	0	0	0	0	0	0	0	0
вилучення частки в капіталі	4275	0	0	0	0	0	0	0	0
інші зміни в капіталі	4290	0	0	0	-9	0	0	0	-9
Разом змін у капіталі	4295	0	0	0	0	-24896	0	0	-24905
Залишок на кінець року	4300	2647	0	43949	662	1096380	0	0	1143638

Примітка. Станом на початок звітнього року статутний фонд компанії поділено на 2 005 018 простих іменних акцій номінальною вартістю 1,32 гривні кожна. На початок звітнього року статутний капітал було повністю сплачено. Дивіденді становили 1 121 266 тисяч гривень (у попередньому році – 1 083 391 тисяч гривень).

Керівник

Головний бухгалтер

Навчальне видання

Кракос Юлія Борисівна

Калініна Ольга Миколаївна

**УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА:
ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ**

Частина 3

Редактор А. М. Ємленінова

Зв. план, 2014

Підписано до видання 17.10.2014

Ум. друк. арк. 3,1. Обл.-вид. арк. 3,5. Електронний ресурс

Видавець і виготовлювач

Національний аерокосмічний університет ім. М. Є. Жуковського

«Харківський авіаційний інститут»

61070, Харків-70, вул. Чкалова, 17

<http://www.khai.edu>

Видавничий центр «ХАІ»

61070, Харків-70, вул. Чкалова, 17

izdat@khai.edu

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи
до Державного реєстру видавців, виготовлювачів і розповсюджувачів видавничої
продукції сер. ДК № 391 від 30.03.2001