Національний університет
водного господарства
та природокористування

Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України
Національний університет водного господарства та природокористування

Кафедра фінансів та економіки природокористування

104 - 97

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

з дисципліни «ФІНАНСИ КОРПОРАЦІЙ»
для студентів денної форми навчання
спеціальності 7.050104 «Фінанси»

Рекомендовано методичною комісією спеціальності «Фінанси і кредит»
Протокол № 3 від 26.11.2010р.

Рівне - 2010

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Конспект лекцій з дисципліни „Фінанси корпорацій” для студентів спеціальності 7.050104 „Фінанси” денної форми навчання / Ж. С. Шило – Рівне: НУВГП, 2010, 80 с.

Укладач – Ж.С. Шило, к.е.н., доцент кафедри фінансів та економіки природокористування.

Відповідальний за випуск - В.І. Павлов, доктор економ. наук, професор, завідувач кафедри фінансів та економіки природокористування.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

© Шило Ж.С., 2010
© НУВГП, 2010

Національний університет
водного господарства
та природокористування

ЗМІСТ

Загальні вказівки.....4

Зміст основних тем дисципліни „Фінанси корпорацій».....4

Тема 1. Сутність, функції та управління фінансами корпорацій…...4

Тема 2. Корпорація як суб'єкт права……...10

Тема 3. Вартість та структура капіталу корпорації.……...16

Тема 4. Управління інвестиційною діяльністю корпорації…..……25

Тема 5. Оборотний капітал корпорації ……...32

Тема 6. Корпорація на фінансовому ринку……..…39

Тема 7. Рух грошових потоків корпорації……..…47

Тема 8. Фінансова звітність корпорації та її аналіз ……58

Тема 9. Аналіз фінансового стану корпорацій ……..……65

Тема 10. Фінансове планування……..….72

Список рекомендованої літератури..…….. 80

Національний університет
водного господарства
та природокористування

1. Загальні вказівки

Конспект лекцій з дисципліни „Фінанси корпорацій" розрахований на студентів денної форми навчання галузі знань 03.05 «Економіка та підприємництво» за спеціальністю 7.050104 «Фінанси».

Метою викладання навчальної дисципліни «Фінанси корпорацій» є оволодіння студентами термінологією та найважливішими поняттями щодо корпоративного капіталу, його особливостей, структури управління, нормативних документів.

Предметом вивчення дисципліни є економічні відносини, оформлені юридично між корпорацією та іншими агентами виробництва з приводу формування і розподілу капіталу корпорації з метою отримання прибутку за умов невизначеності та ризику, категорії корпоративних фінансів.

При вивченні дисципліни студенти повинні знати можливості визначення вартості капіталу корпорацій та його структури; стандарти фінансової звітності та методи їх аналізу; умови і розміщення цінних паперів корпорацій для розширення своєї виробничої діяльності.

Студенти повинні вміти використовувати на практиці методи визначення структури капіталу корпорацій; оволодіти навичками заповнення форм фінансової звітності; застосовувати принципи аналізу фінансової звітності на практиці; оволодіти навичками фінансового планування в умовах дії ринкових відносин.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Зміст основних тем дисципліни „ Фінанси корпорацій"

ТЕМА 1. Сутність, функції та управління фінансами корпорацій

План

1. Предмет і сутність дисципліни.
2. Фінансове навколишнє середовище та його вплив на корпорацію.
3. Функції і принципи корпоративних фінансів.
4. Переваги і недоліки корпоративної форми організації підприємства.

1. Предметом поняття **фінанси корпорацій** - є юридично оформлені грошові відносини між корпорацією та іншими агентами ринку з приводу формування капіталу корпорації та його розподілу з метою підвищення добробуту акціонерів.

Корпоративні відносини формуються в умовах невизначеності та ризику. ***Невизначеність*** – це неможливість передбачити розвиток ринкових відносин у майбутньому (наприклад – в умовах змін

Національний університет водного господарства та природокористування

коньюктури фінансового ринку). Невизначеність може перейти у різні форми ризику.

Ризик – це така невизначеність, яку слід брати до уваги в управлінні фінансами, оскільки вона призведе до погіршення фінансового стану корпорацій.

Основною вихідною категорією корпоративних фінансів є **акція** – фінансова клітинка акціонерного товариства.

Основна мета корпорації – це збільшення ринкової вартості акції в інтересах її власники. Ця мета досягається шляхом збільшення ринкової вартості самої корпорації.

Основними категоріями корпоративних фінансів є:

1. Акція
2. Акціонерний капітал
3. Позиковий капітал
4. Функціонуючий капітал корпорації
5. Інвестиції в активи (реальні, фінансові)
6. Прибуток

Акціонерний капітал корпорації доповнюється борговим капіталом, котрий розглядається як важіль – леверидж, на який спирається корпорація з метою розширення загальної суми капіталу, необхідної для прибуткового функціонування.

Акціонерний капітал, а також борги корпорації, тобто непогашені зобов'язання, становлять складну категорію – функціонуючий капітал корпорації.

Власний капітал корпорації – за обсягом менший ніж його функціонуючий капітал. Отже, капітал як власність відокремлюється від капіталу функцій.

Функціонуючий капітал корпорації породжує ще одну складну категорію – інвестиції як сферу економічних відносин із приводу розподілу і використання капіталу. Корпорація вкладає свій капітал у реальні і фасові активи з метою отримання прибутку. Усі розглянуті категорії взаємозалежні і взаємообумовлені та утворюють синтетичну категорію – **фінанси корпорацій**.

У процесі формування капіталу та його розподілу в корпорації виникають грошові відносини з іншими агентами ринку. Коло цих відносин різноманітне (Рис. 1.)

Національний університет
водного господарства
та природокористування

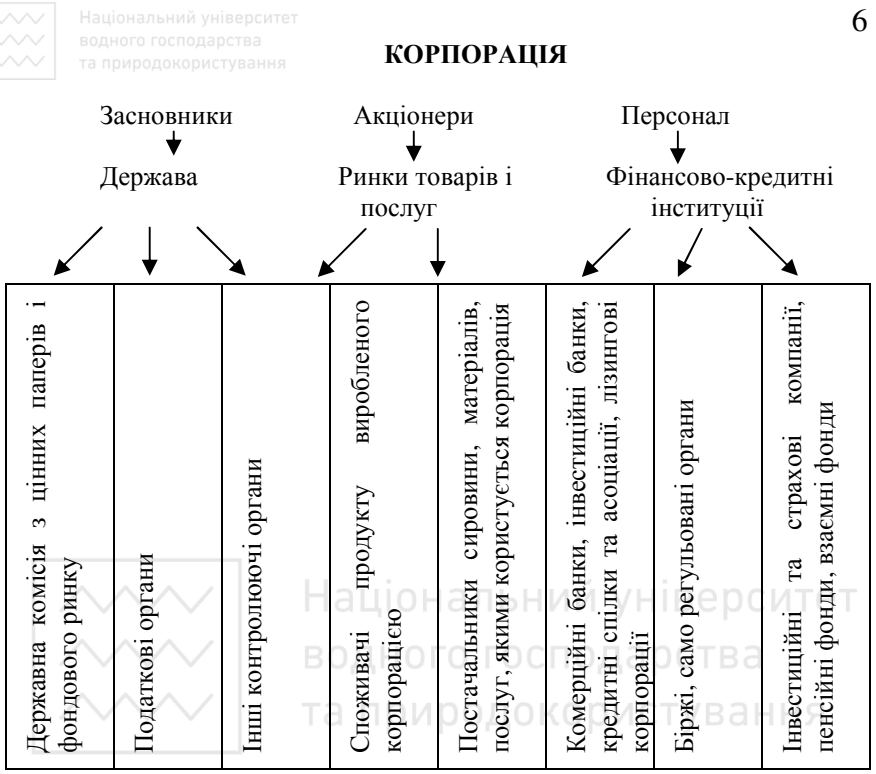


Рис. 1. Структура взаємовідносин з корпорацією

2. Сучасні підходи до визначення ролі і місця **фінансів у корпорації** характерні тим, що їх розглядають як систему грошових відносин, які опосередковують кругообіг основного і оборотного капіталу, утворення і використання прибутку, амортизаційного, резервного та інших фондів, взаємовідносини, що виникають всередині корпорації між її підрозділами, з ринком фондових цінностей, а також фінансово-кредитною системою. Така багатомірність фінансів корпорації охоплює максимальною мірою сукупність можливих відносин, пов'язаних з формуванням і використанням фінансових ресурсів.

У вітчизняних джерелах часто замість фінансів корпорацій характеризуються **фінанси підприємств** (об'єднань), що визначаються як відносини розподілу, безпосередньо пов'язані з формуванням і використанням різноманітних економічних прийомів для досягнення максимального добробуту фірми або загальної вартості капіталу, вкладеного в справу.

Національний університет водного господарства та природокористування

Більш раціональним, на наш погляд, є визначення **фінансів корпорацій** як діяльності, спрямованої на створення грошових коштів фірми, управління грошовими коштами всередині фірми, планування використання коштів на різні статті доходів. Фінанси корпорацій охоплюють сферу відносин, пов'язаних з утворенням і використанням фінансових ресурсів корпорації, включаючи взаємовідносини з державою і кредитними установами.

Отже, **фінанси корпорацій** – це економічні відносини , які виникають в корпорації як основній формі організації підприємства в ринковій економіці, з приводу утворення і використання фінансових ресурсів для досягнення цілей, що стоять перед корпорацією.

Залежно від використання власних або запозичених коштів фінанси корпорацій охоплюють відносини з кредитними установами. Чинне законодавство визначає обсяги і порядок відчуження частини фінансових ресурсів на користь держави.

Корпорація проводить свою виробничу і фінансову діяльність у певному навколишньому середовищі. Особливого значення для корпорації в процесі формування її фінансової та інвестиційної політики набуває фінансове навколишнє середовище. Від його стану залежить формування капіталу корпорації та його розподіл.

Фінансове навколишнє середовище – це складна система формування попиту на капітал і його пропозицію, цін (курсів) на корпоративні та державні цінні папери, валютні курси, структури податкових ставок та пільг, митних тарифів і квот в умовах невизначеності, ризику і неповної інформації.

Корпорація як господарська одиниця не може впливати на фінансове навколишнє середовище, формується під впливом політичних, економічних і соціальних чинників як внутрішнього, так і зовнішнього характеру. До об'єктивно існуючого навколишнього середовища корпорація мусить пристосовуватися, а отже повинна мати про нього достатньо повну інформацію для розробки такої фінансової ті інвестиційної політики, яка б найбільшою мірою забезпечувала ефективність виробництва і управління з урахуванням можливих ризиків і тенденцій рину.

3. Корпоративні фінанси виконують три функції:

1. Формування капіталу;
2. Розподіл і використання капіталу;
3. Контроль за формуванням, розподілом і використанням капіталу.

Формування капіталу полягає у формуванні активів корпорації через залучення з фінансового ринку. Виконання цієї функції залежить безпосередньо від стану фінансового ринку.

Головна мета корпорації у визначенні структури капіталу – досягнення оптимальної структури, за якої ціна капіталу буде найнижчою, а вартість корпорації – найвищою.

Призначення функції **розподілу і використання** капіталу полягає в інвестуванні відповідно до планів підприємницької діяльності корпорації. Ця функція пов'язана з розробкою інвестиційної політики корпорації з відповідним наступним прийняттям управлінських рішень. Прийняття рішень визначається поставленою **метою** - одержанням прибутку та його спрямуванням на подальше зростання капіталу.

Призначення **контрольної** функції полягає в забезпеченні збалансованості між сформованим капіталом і його використанням, тобто інвестиціями корпорацій.

Взаємозв'язок функцій корпоративних фінансів, фінансової та інвестиційної політики і процесу прийняття відповідних рішень покажемо схематично.

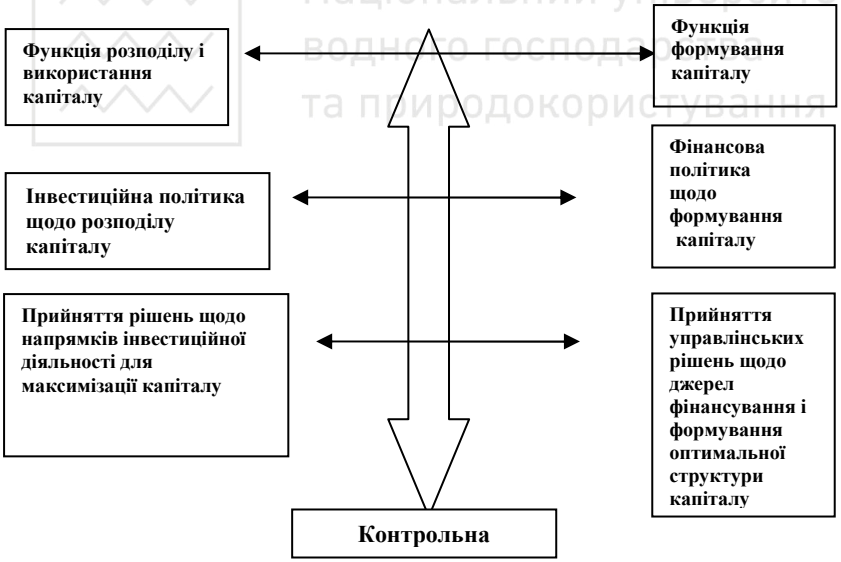


Рис. 2. Взаємозв'язок функцій корпоративних фінансів, фінансової, інвестиційної та управлінської політики корпорацій.

Національний університет водного господарства та природокористування

Принципи організації фінансів корпорацій – це можливості чинити певний вплив, також використовувати фінанси для впливу на розвиток усієї корпорації.

Основними принципами фінансів корпорації є:

1. ***Жорстка централізація фінансових ресурсів.*** Вирішення кардинальних питань фінансової діяльності корпорацій, до яких входять управління рухом акцій і облігацій, їх випуск і розміщення, злиття і утворення нових структурних підрозділів, надання і отримання кредитів, здійснення капітальних вкладень, тощо є компетенцією головної компанії. Жорстка централізація фінансових ресурсів забезпечує корпорації швидку маневреність ними, можливість концентрації ресурсів на ключових напрямах, що забезпечують максимальний прибуток.

2. Здійснення всіх видів фінансового планування. У фінансових планах відображаються надходження грошових коштів корпорації і напрями їх використання. В них містяться оцінки майбутніх обсягів продажу, цін, банківських відсотків, обсягів кредитування, рахунків на одержання і сплату, очікуваного прибутку тощо.

Для досягнення цілей корпорації розробляється система фінансового забезпечення у формі фінансового плану. Використання фінансового плану пов'язано з одержанням необхідних грошових коштів, управління ними, витрачанням і управлінням податками.

4. Головна економічна особливість корпоративної форми організації підприємства полягає в тому, що вона виступає закінченою формою відокремлення власності від управління і економічно та юридично відособлена від її засновників і учасників.

Це забезпечило корпорації **беззаперечні переваги, я**кі обумовили її провідну роль в економіці, а саме:

- обмеження майнової відповідальності дозволило залучити до інвестування широкі верстви населення, забезпечуючи досить швидку за часом і значну за обсягами централізацію капіталу. Крім того зниження ризику сприяє активізації новаторської функції підприємства;

- відособлення функції управління від функції власності обумовило надзвичайну стійкість корпорації як господарського утворення, існуючого незалежно від засновників і учасників. Це створило умови для стабільного, орієнтованого на перспективу розвиту і висунуло на перший план завдання реалізації довгострокових стратегічних цілей, що при здатності корпоративних утворень централізувати значні капітали надає їм необмежені можливості для зростання;

-безперешкодне, в умовах розвиненого ринку цінних паперів, переміщення пайової участі через купівлю-продаж акцій дає ще одну

Національний університет
водного господарства
та природокористування

істотну перевагу – ліквідність, тобто можливість інвестувати кошти в грошову форму, що є надзвичайно привабливим для широкого кола потенційних інвесторів.

Разом з тим існують і **ряд недоліків**, які можна охарактеризувати таким чином:

- організаційні труднощі, що виникають при оформленні та реєстрації даної форми підприємництва, подолання яких вимагає значних зусиль і коштів;

-порядок формування корпоративних утворень досить жорстко регулюється і пов'язаний з певними обмеженнями;

-надмірний податковий тягар, що виникає у зв'язку з подвійним оподаткуванням – спочатку прибутків корпорації, а потім дивідендів, що виплачуються акціонерам;

-вимоги відкритості у вигляді обов'язкової публікації щорічних звітів про фінансове становище, що робить корпорацію вразливою до конкурентів, орієнтують керівників на досягнення короткострокових цілей, щоб задовольнити акціонерів та залучити інвесторів;

-складні взаємовідносини між акціонерами та керівниками, чим більше розпорошений акціонерний капітал, тим більш вірогідною стає можливість зловживань з боку керівників.

Проблеми формування фінансів корпорацій в Україні:

-невеликий досвід функціонування ринку цінних паперів;

-проблеми та неврегульованість деяких питань, суперечності окремих нормативно-правових актів;

-велике розмаїття галузевої та територіальної специфіки акціонерних товариств;

-недосконалість розвиту консалтингових послуг;

-старі структури управління у багатьох товариствах;

-відсутність професіоналів високого класу;

-відсутність єдиної інформаційної системи вторинного ринку;

-недостатня кількість матеріалів, що стосується діяльності акціонерних товариств на ринку цінних паперів.

ТЕМА 2. Корпорація як суб'єкт права

План

1. Поняття та види господарських товариств.
2. Правове забезпечення діяльності корпорації.
3. Статутний капітал та корпоративні права.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

1. Корпоративні утворення створюються на основі договору між юридичними і фізичними особами шляхом об'єднання їх майна і підприємницької діяльності з метою отримання прибутку.

Слово «**корпорація»** походить від латинського **corporatio** та означає – об'єднання, співтовариство, що створюється на основі професійних або майнових інтересів. Але деякі вчені вважають, що під словом корпорація розуміють **акціонерне товариство.**

Разом з тим, до корпоративної форми належать і інші форми організації об'єднання капіталу – товариства з обмеженою і необмеженою відповідальністю, що відповідає самому поняттю «корпорація».

Іншими словами, під корпорацією слід розуміти суб'єкт господарювання, який здійснює свою підприємницьку діяльність на основі злиття (об'єднання) капіталу окремих осіб (юридичних і фізичних), що є корпоративними власниками.

Корпорація – це засноване на пайовій участі в капіталі об'єднання, юридичні права якого відособлені від прав і зобов'язань його учасників.

Корпоративна форма організації підприємництва склалася наприкінці XIX століття і була зумовлена якісними зрушеннями в продуктивних силах суспільства. Вона стала саме тією формою. Яка з одного боку, розширила базу залучення фінансових коштів, забезпечивши мобілізацію капіталів, а з іншого, - обмежила рівень ризику , що надзвичайно зріс у зв'язку з масштабними фінансовими вкладеннями.

Корпорації сьогодні дають 80-90% господарських оборотів і відіграють у сучасній ринковій економіці провідну роль.

Існують різні види корпоративних об'єднань, а саме:

- акціонерні товариства, найпоширеніша форма, що мобілізує капітал шляхом випуску цінних паперів: акцій та облігацій;

-s-корпорації, що являють собою поєднання якостей корпорації і партнерства. Їх держателі несуть обмежену відповідальність, уникаючи в той же час подвійного оподаткування;

-холдинги – держателі акцій інших корпорацій, виступають своєрідною формою регулювання всього корпоративного співтовариства;

-професійні корпорації – своєрідна форма акціонерного товариства закритого типу.

Законодавством України передбачені такі основні види господарських товариств:

-акціонерне товариство - товариство, яке має статутний капітал, поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості, і несе відповідальність за зобов'язання тільки майном товариства. Учасники відповідають за зобов'язання товариств тільки в межах належних їм акцій.

- товариства з обмеженою відповідальністю – товариство, що має статутний капітал, розділений на частки, розмір яких визначається

Національний університет водного господарства та природокористування

установчими документами. Учасники товариства несуть відповідальність в межах їх вкладів.

- товариства з додаткової відповідальністю – товариство, статутний капітал якого поділений на частки визначених установчими документами. Учасники товариства відповідають за його боргами своїми внесками до статутного фонду, а при недостатності цих сум – додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеску кожного учасника.

-повне товариство – товариство, всі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном.

-командне товариство – товариство, в якому разом з одним або більше учасників, які здійснюють підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном, є один або більше учасників, відповідальність яких обмежується вкладом у майні товариства.

Таким чином, **акціонерне товариство** - це створений з метою здійснення прибуткової діяльності, яка не суперечить чинному законодавству, кількома особами (або однією особою) суб'єкт господарювання, статутний капітал якого поділений на акції рівного номіналу і який несе відповідальність за зобов'язаннями тільки своїм майном, а власники акцій несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, в межах вартості належних їм акцій.

Сьогодні в Україні приблизно створено 34 тис. акціонерних товариств, з яких близько 12 тис. – відкритого типу і понад 22 тис. – закритого.

2. Правові засади фінансів окремих суб'єктів господарювання перш за все базуються на конституційних нормах. **Конституція України** – є важливим джерелом фінансового права і віддзеркалює в концентрованому вигляді правовий простір, в якому здійснюється розвиток підприємницької діяльності.

Конституція України формує правовий простір для розвитку вільного підприємництва в країні і водночас створює передумови для використання фінансових можливостей і управління фінансами суб'єктів господарювання в економіці ринкового типу.

Базовим законом в ієрархічній структурі законодавчих актів, є **Закон України «Про підприємництво» від 7.02.1991р.** Цей закон визначає принципи, суб'єкти, обмеження підприємницької діяльності та відповідальність за їх порушення.

Правові умови фінансово-господарської діяльності підприємств, незалежно від їх організаційно-правової форми та форми власності, регламентується **Законом України «Про підприємства в Україні»** від

Національний університет водного господарства та природокористування

27.03.1991р. Він визначає підприємство як основну організаційну ланку народного господарства України, що має юридичні права і може здійснювати будь-які види діяльності.

Правові засади фінансово-господарської діяльності підприємств, створених у фори акціонерних товариств, товариств з обмеженою і повною відповідальністю, регламентується Законом України **«Про господарські товариства» від 10.09.1991р. Ц**ей закон визначає поняття і види господарських товариств, правила їх створення, діяльності, права та обов'язки засновників і учасників.

З метою залучення зовнішніх фінансових ресурсів господарські товариства можуть випускати корпоративні або боргові цінні папери. Умови такої емісії регламентуються **Законом України «Про цінні папери** та фондову біржу» від 18.06.1991р.

Фінансово-майнові відносини підприємств регламентуються нормами цивільного права, зафіксованими у **Цивільному кодексі України та Законі України «Про власність» від 07.02.1991р.**

Фінансові відносини підприємств зі своїми працівниками щодо оплати праці регламентуються **Законом України «Про оплату праці».**

Особливості та сфера застосування державного регулювання цін і цін світового ринку регламентуються **Законом України «Про ціни і ціноутворення».**

На підставі **Податкового кодексу України** чинного від **23.12.2010** р. підприємства мають повне коло юридичних обов'язків, а саме ведення бухгалтерського і податкового обліку, складання звітності про фінансово-господарську діяльність, сплату податків тощо.

Фінансова політика держави у сфері оподаткування конкретизується у спеціальних актах податкового права, серед яких найбільше значення мають: Бюджетний кодекс України, закони України «Про оподаткування прибутку підприємств», «Про податок на додану вартість», «Про плату за землю», декрети Кабміну «Про акцизний збір», «Про місцеві податки і збори» з наступними змінами і доповненнями.

Для вирішення питань взаємовідносин підприємців з контролюючими органами був прийнятий Указ Президента України «Про деякі заходи з врегулювання підприємницької діяльності» від 23.07.1998р.

В цілому, характеризуючи існуюче законодавство в сфері регулювання управління підприємницькою діяльністю в Україні, необхідно відмітити його нестабільність, декларативний характер більшості положень, практичну відсутність механізмів реалізації.

Одним із основних напрямків вдосконалення бази управління корпоративними фінансами і приведення її у відповідність до вимог ринкової економіки є ліквідація неоднозначності та суперечності в деяких законодавчих актах, забезпечення ясності та простоти їх розуміння.

Національний університет водного господарства та природокористування

3. **Корпоративні права** – це 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.

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.

Номінальна вартість акцій (часток) – це та вартість, яка відображається в сертифікаті акцій та в умовах їх випуску та реалізації інших прав власників. Сукупна номінальна вартість корпоративних прав, випущених підприємством, становить його номінальний або статутний капітал.

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

Підтвердженням права власності на цінні папери є с**ертифіка**т, а в разі знерухомлення цінних паперів або їх емісії в бездокументарній формі – *виписка з рахунка* цінних паперів, яку зберігач зобов'язаний надавати власникові цінних паперів. Виписка з рахунка, яка містить інформацію про наявність цінних паперів, не може бути предметом угод, що тягнуть за собою перехід прав власності на цінні папери.

Крім сертифікатів на акції до них може додаватись купонний лист на виплату дивідендів.

Показник балансового (розрахункового) курсу корпоративних прав характеризує структуру власного капіталу корпорації.

Він показує величину чистих активів, які припадають на одну акцію, і дорівнює вираженому у відсотках відношенню між власним капіталом ($ВК$) і статутним капіталом ($СК$)

$$БК = \frac{ВК}{СК} \cdot 100\%,$$

Недоліком цього показника є те, що він характеризує не реальну вартість корпоративних прав підприємства, а бухгалтерську.

Для надання цьому показник більшої об'єктивності розраховують скоригований балансовий курс ($СБК$), який крім іншого, враховує приховані резерви (або збитки) підприємства ($ПРП$).

$$СБК = \frac{ВК + ПРП}{СК} \cdot 100\% \ ,$$

де $ВК$ - власний капітал підприємства;

$СК$ - статутний капітал підприємства.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Балансовий курс є одним з чинників, який визначає інвестиційну привабливість корпоративних прав підприємства. Він може відправною точкою для встановлення ринкового курсу та може братися за основу при визначені курсу емісії корпоративних прав.

У разі здійснення додаткової емісії власники корпоративних прав можуть зазнати збитків. Ці втрати виражаються у зменшенні ринкового курсу акцій, які можуть спостерігатися і при збільшенні номінального капіталу та зменшенні рівня контролю над корпорацією.

Законодавством передбачено, що у разі збільшення $СК$ акціонери (АТ) та учасники (ТОВ) користуються переважним правом на купівлю додатково випущених акцій.

Переважне право дає можливість власникам:

-зберегти свою частку в $К$, а отже і в усьому майні корпорації;

-попередити розмивання вартості свого пакета корпоративних прав у $СК$ внаслідок емісії акцій (часток) за низьким курсом;

-зберегти свою частку голосів на загальних зборах власників;

-компенсувати збитки від розмивання частки $СК$ тим власникам, які не скористались переважним правом на купівлю додаткових корпоративних прав, або продали його.

Розрахункова ціна переважного права визначається за формулою

$$П = \frac{К_б - К_е}{С+1},$$

де $П$ - грошова оцінка переважного права на купівлю нових акції;

$К_б$ – ринковий (біржовий) курс акцій;

$К_е$ – курс емісії нових акцій;

$С$ – співвідношення, з яким робиться емісія.

$$С = \frac{СК_1}{СК_2 - СК_1},$$

де $СК_1$; $СК_2$, - відповідно, розмір статутного капіталу корпорації до і після його збільшення.

Фактична ринкова ціна переважних прав визначається попитом і пропозицією на них, тому відрізнятися від розрахункової.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Тема 3. Вартість та структура капіталу корпорацій

План

1. Поняття та економічна сутність вартості капіталу.
2. Моделі визначення вартості капіталу.
3. Структура капіталу.
4. Сутність процесу оптимізації капіталу.
5. Основні теорії ризику та структури капіталу.

1. Капітал корпорації – це накопичений шляхом збереження запас економічних благ у формі грошових коштів та реальних капітальних товарів, що залучається його власниками в економічний процес як інвестиційний і функціонування ресурс та фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов'язане з фатом часу, ризику і ліквідності.

Вартість капіталу – це ціна, яку підприємство платить за його залучення з різних джерел.

Вартість капіталу виражається у вигляді відсоткової ставки від суми капіталу вкладеного в будь-який бізнес, яку варто заплатити інвесторові протягом року за використання.

Вартість капіталу – це альтернативна вартість, інакше кажучи дохід, що очікують одержати інвестори від альтернативних можливостей вкладення капіталу при незмінній величині ризику.

Основна область застосування показника вартості капіталу – оцінка економічної ефективності інвестицій.

Основні сфери використання даного показника такі:

1. Вартість капіталу підприємства є мірою прибутковості операційної діяльності.

2. Показник вартості капіталу використовується як критерій в процесі здійснення реального інвестування.

3. Вартість капіталу є базовим показником формування ефективності фінансового інвестування.

4. Показник вартості капіталу в розрізі окремих його елементів використовується в процесі управління структурою цього капіталу на основ механізму фінансового леверидж.

5. Рівень вартості капіталу є найважливішим вимірником рівня ринкової вартості цього підприємства.

7. Показник вартості капіталу є критерієм оцінки і формування відповідного типу політики фінансування підприємством своїх активів.

Національний університет водного господарства та природокористування

При оцінці вартості капіталу виникає необхідність з'ясування вартості кожної його складової, тобто об'єктом визначення повинна стати вартість кожного джерела фінансування.

2. Розглянемо основні моделі визначення вартості капіталу:

1. Модель визначення вартості залученого капіталу:

А) довгострокового кредиту від комерційних банків та інших підприємств;

Б) випуску облігацій, що мають заданий термін погашення і номінальну процентну ставку.

В першому випадку вартість позикового капіталу дорівнює відсотковій ставці кредиту і визначається шляхом договірної угоди між кредиторами і позичальниками у кожному конкретному випадку окремо.

В другому випадку вартість капіталу визначається величиною виплачуваного по облігації купона або номінальною процентною ставкою облігації, що виражається у відсотках до її номінальної вартості.

Ціна капіталу корпорації розраховується за формулою

$$ЦК = \frac{ЧП + ПК}{ВК_c},$$

де $ВК_C$ - ціна капіталу;

$ЧП$ - чистий прибуток

$ПК$ – відсотки за користування позиковими джерелами.

2. Модель визначення вартості власного капіталу.

Вартість власного капіталу – це грошовий дохід, що хочуть одержати власники звичайних акцій.

***А) Модель прогнозовано росту дивідендів*:**

Розрахунок вартості власного капіталу визначається за формулою

$$K_e = \frac{Д_1}{P + Д},$$

де K_e – вартість власного капіталу;

P - ринкова ціна однієї акції;

$Д_1$ – дивіденд за перший рік реалізації інвестиційного проекту;

Національний університет
водного господарства
та природокористування

$Д$ - прогнозований щорічний ріст дивідендів.

Б) Цінова модель капітальних активів.

Використання її найбільш поширено в умовах стабільної ринкової економіки при наявності великого числа даних, що характеризують прибутковість роботи підприємства.

Розрахункова формула має вигляд:

$$К_Д = \frac{К_р}{(К_м - К_р)\cdot в},$$

де $К_р$ – показник прибутковості для беззризикового вкладання капіталу;

$К_м$ – середній по ринку показник прибутковості;

$в$ - фактор ризику.

В) Модель прибутку на акцію.

Цей показник відображає реальний дохід, одержуваний акціонерами, незалежно від того, чи виплачується він у вигляді дивідендів або ре інвестується для того, щоб принести інвесторам вигоди в майбутньому.

$$К_Д = \frac{П}{Р},$$

де $П$ – величина прибутку на одну акцію;

$Р$ – ринкова ціна однієї акції.

С) Модель визначення вартості привілейованих акцій.

Прибутковість привілейованих акцій розраховується за формулою

$$К_р = \frac{Д}{Р},$$

де $Д$ - величина щорічного дивіденду на акцію;

$Р$ – ринкова ціна однієї акції.

Д) середньозважена вартість капіталу.

Вона являє собою середнє з вартостей окремих компонентів, в залежності від їх частки в загальній структурі капіталу.

Національний університет водного господарства та природокористування

Розрахунок зваженої середньої вартості капіталу здійснюється за формулою

$$WACC = W_d \cdot K_d \cdot (1-T) + W_p \cdot K_p + W_e \cdot K_e,$$

де W_d, W_p, W_e - відповідно частки позикових коштів, привілейованих акцій, власного капіталу;

$K_d, K_p, K_e,$ – вартість відповідних частин капіталу;

T – ставка податку на прибуток.

Е*) Гранична вартість капіталу.*

Визначається як вартість залучених нових фінансових ресурсів при видозміненій структурі капіталу.

Гранична вартість капіталу зростає від повного зростання капіталу.

$$ГВК = \frac{WACC}{K},$$

де $WACC$ – приріст середньозваженої вартості капіталу;

K – приріст суми капіталу, що додатково залучається підприємством.

3. Поняття структури капіталу – характеризується як співвідношення всіх форм власних і залучених фінансових коштів, що використовуються підприємством в процесі своєї господарської діяльності для фінансування активів.

Еволюційно дане поняття можна розглядати наступним чином:

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Рис. 3. Огляд основних варіантів співвідношення різних видів капіталу підприємства при визначені його структури

Розглянемо формування структури капіталу, яке нерозривно пов'язане з врахуванням особливостей кожної із його складових частин.

1. Власний капітал.

Утворення власного капіталу відбувається за рахунок зовнішніх і внутрішніх джерел власних коштів.

До зовнішніх джерел формування власного капіталу належать, кошти, що формуються як за рахунок особистих внесків, так і за рахунок можливостей фінансового ринку, а саме: кошти засновників, що вкладають у статутний капітал, кошти, що надходять за рахунок випуску (емісії) акцій, пайові внески учасників і членів трудового колективу та кошти, що формуються у порядку розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів у масштабах економічної системи держави, а саме: фінансові ресурси державного та місцевого бюджетів, що використовуються на безоплатній основі, фінансові ресурси цільових позабюджетних фондів, що використовуються на безоплатній основ кошти асоціацій, концернів, холдингів, страхові відшкодування кошті за ризиками, що виникають, кошти галузевих цільових грошових фондів, що використовують на безоплатній основі, інша безоплатна фінансова допомога.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

До внутрішніх джерел формування власного капіталу належать:

1. *Доходи від виробничо-фінансової діяльності:*
-прибуток від основної операційної діяльності;
-прибуток від іншої операційної діяльності;
-прибуток від фінансово-інвестиційної діяльності;
- прибуток від позареалізаційної діяльності.
2. Надходження від господарської діяльності:
-амортизаційні відрахування за основними фондами і нематеріальними активами;
-індексація основних та оборотних активів;
-цільові надходження.

2. Позиковий капітал підприємства.

Утворюється за рахунок двох основних груп джерел позикових коштів.

Зовнішні джерела позикових коштів складаються з двох підгруп:

1. Зовнішні довгострокові позикові кошти:
- довгострокові кредити банків;
-довгострокові облігаційні позики;
-довгострокові кредити і позики небанківських фінансових установ;
-довгострокові державні цільові кредити;
-фінансовий лізинг;
-довгостроковий податковий кредит і пільги.
2. Зовнішні короткострокові зобов'язання:
-короткострокові кредити банків;
-короткострокові кредити і позики небанківських фінансових установ;
-короткостоковий товарний кредит;
-короткостоковий податковий кредит.

Внутрішні джерела позикових коштів включають:

1. Внутрішні довгострокові позикові кошти:
- відстрочена та прострочена заборгованість за майно в оренді;
-реструктуризований борг за кредитами та позиками;
- відстрочена податкова заборгованість за облігаційними позиками;
-інші внутрішні довгострокові позикові кошти;
- довгостроковий податковий кредит і пільги.
2. Внутрішні короткострокові позикові кошти:
-короткострокові кредити і позики не сплачені в строк;
- короткостроковий товарний кредит, не сплачений у строк;
-внутрішня і зовнішня кредиторська заборгованість, термін сплати якої не настав;

Національний університет
водного господарства
та природокористування

- прострочена внутрішня і зовнішня кредиторська заборгованість;
-інші внутрішні короткострокові позикові кошти.

4. Оптимальна структура капіталу є таким співвідношенням використання власних та залучених засобів, при якому забезпечується найбільш ефективна пропорційність між коефіцієнтом фінансової рентабельності та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, тобто максимізується його ринкова вартість.

Модель оптимізації структури капіталу доцільно побудувати у два етапи:

1. Проведення фінансового аналізу структури капіталу;
2. Розгляд інтегрованих шляхів оптимізації структури капіталу.

Процес оптимізації структури капіталу підприємства здійснюється за такими етапами (Рис. 4.)

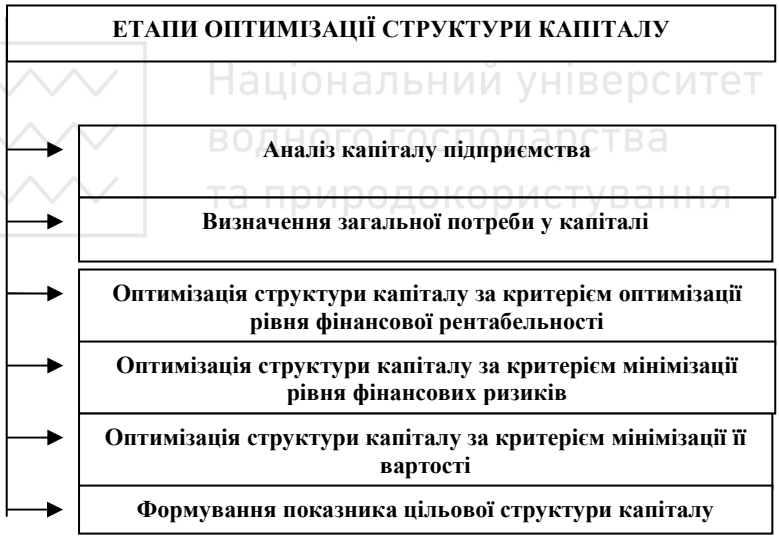


Рис. 4. Етапи оптимізації структури капіталу

Розглянемо кожну складову більш детальніше.

1. Аналіз капіталу підприємства – це виявлення тенденцій динаміки обсягу і складу капіталу в перед плановому періоді і їх вплив на фінансову стійкість та ефективність використання капіталу.

Національний університет водного господарства

На першому етапі аналізу розглядається динаміка загального обсягу і основних складових елементів капіталу у співвідношенні з динамікою обсягу виробництва і реалізації продукції; визначається співвідношення власного і залученого капіталу і його тенденції; визначається розмір пролонгованих фінансових зобов'язань і виявляються причини відстрочки.

На другому етапі аналізу капіталу – з метою оптимізації його структури розглядається система коефіцієнтів фінансової стійкості підприємства, що визначається структурою його капіталу.

У процесі такого аналізу розглядаються і вивчаються в динаміці такі коефіцієнти: коефіцієнт фінансового левериджу, коефіцієнт автономії, коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності тощо.

2. Визначення загальної потреби у капіталі. Розрахунок загальної потреби у капіталі підприємства базується на визначенні планової суми його оборотних і необоротних активів, що забезпечують операційну та інвестиційну діяльність. Сума цих активів буде визначати загальну потребу підприємства в капіталі. Різниця між загальною потребою у капіталі і використаною його сумою дає змогу визначати необхідний його приріст для формування пропорцій притягнення власних та залучених засобів.

Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості, оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків, оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності здійснюється за розрахунковими показниками діяльності підприємства.

Граничні межі максимально рентабельної та максимально ризикованої структури капіталу дозволяють визначати поле вибору конкретних його значень на плановий період. Кінцеве рішення, що приймається з цього питання, дозволяє сформувати на плановий період показник «цільової структури капіталу», у відповідності до якого повинно здійснюватись наступне його формування на підприємстві шляхом залучення фінансових засобів із відповідних джерел.

5. Ризик – це можливість настання несприятливої події, що пов'язана з різними видами втрат.

Формування портфеля цінних паперів пов'язане з ризиком. Розрізняють **специфічний ризик** – пов'язаний з різними видами цінних паперів, коли оцінюється ризик кожного випуску. Ризик знижується за рахунок диверсифікації портфеля**.**

Національний університет водного господарства та природокористування

Специфічний ризик – визначається рівнем інфляції, змінами оподаткування, політичними обставинами, тобто цей ризик непередбачуваний.

Він розраховується за допомогою В-та коефіцієнта.

В-та коефіцієнт дорівнює дохідність даного цінного папера поділити на загальну дохідність цінних паперів.

Модель Марковіца має такі припущення:

- в якості розрахункового показника прибутковості ЦП приймається математичне очікування прибутковості;

-за ризик приймається середнє квадратичне відхилення прибутковості;

-допускається, що дані минулих періодів, які використовується при розрахунках прибутковості і ризику, повною мірою відображають майбутнє значення прибутковості;

-ступінь і характер взаємозв'язку між ЦП виражається коефіцієнтом лінійної кореляції.

Прибутковість портфеля – це рівно зважена прибутковість паперів, які в ньому містяться, і визначається за формулою

$$R_p = \sum W_i \cdot r_i,$$

де W_i – відсоткова частка даного паперу в портфелі;

r_i – прибутковість даного паперу.

Модель Шарпа розглядає взаємозв'язок прибутковості кожного цінного папера з прибутковістю ринку в цілому.

Основні припущення даної моделі:

-під одиничним портфелем ЦП розуміється портфель, який складається з усіх ЦП, що розглядаються та взяті в рівній пропорції;

-взаємозв'язок прибутковості ЦП та прибутковості одиничного ЦП описується лінійною функцією;

-під ризиком ЦП розуміється ступінь прибутковості ЦП, яка залежить від зміни прибутковості одиничного портфеля.

Визначається за формулою

$$R_i = R_i + B \cdot (R_{sp_1} - R_{sp_0}),$$

Національний університет
водного господарства

де R_i – прибутковість ЦП;

B - коефіцієнт регресії;

R_{sp_1} ; R_{sp_0} - прибутковість одиничного портфеля за минулі роки.

Теорія Міллера – Модельні (**ММ**).

Теорія основана на гіпотезі, що структура капіталу не впливає на ринкову вартість підприємства. За допомогою математичних формул ці вчені доводили, що ринкова вартість підприємства визначається виключно її чистим грошовим потоком, який у свою чергу, залежить від інвестицій.

Ринкова вартість корпорацій V визначена як вартість акціонерного капіталу S та вартість позикового капіталу D:

$$V=S+D.$$

Вартість корпорації згідно з теорією ММ визначається грошовими потоками, одержаними в результаті інвестицій. Якщо корпорація не розподілила частину прибутку у вигляді дивідендів, а інвестувала її у нові проекти, то в майбутньому прибуток збільшиться. Отже, майбутній прибуток збільшує вартість звичайних акцій і відповідно капітал акціонерів.

Згодом виникають наступні види теорій: теорія статичного компромісу; теорія субординації джерел фінансування (теорія Дональдсона); теорія асиметричної інформації (сигнальна теорія С. Майєра), але на практиці встановлено, що не існує єдиного оптимального рішення щодо співвідношення власного і позикового капіталу не тільки для однотипних підприємств, але і для одного підприємства на різних стадіях його розвитку та при різній кон'юнктурі товарного і фінансового ринку.

Тема 4. Управління інвестиційною діяльність корпорації

План

1. Сутність і класифікація інвестицій корпорації.
2. Управління реальними інвестиціями.
3. Управління фінансовими інвестиціями.
4. Оцінка доцільності інвестування.

1. Інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в

Національний університет
водного господарства
та природокористування

результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Інвестиції класифікуються за такими ознаками:

-об"єкти вкладення (фінансові і реальні);

-строки інвестування (короткострокові і довгострокові);

-характер участі в інвестиційному процесі (пряма і непряма (портфельна)).

- форми власності інвестиційних ресурсів (спільні, іноземні, державні);

- регіональне розміщення (зовнішні, внутрішні).

- величина ризику (не ризиковані, ризиковані, високо ризиковані);

-за цілями відтворюваного процесу (початкові, на розширення діючого виробництва, реінвестиції);

-сфери інвестиційної діяльності підприємства (будівництво, екологічна сфера, інноваційна сфера, сфера обігу фінансового капіталу);

-функціональна спрямованість інвестицій;

-галузева спрямованість вкладень (транспорт, енергетика, медицина, с/г і т.д.)

-джерела фінансування інвестицій (за рахунок власних, позикових і залучених коштів);

-ставлення до ринків збуту (інвестиції на утримання існуючого ринку чи його розширення в даній країні і за кордоном);

-величина ефективності інвестицій (високоефективні, середньо і малоефективні);

-часової структури грошових потоків (з постійним рухом, зі змінним рухом).

Реальні інвестиції – це вкладення коштів в основні і оборотні виробничі засоби, в тому числі в матеріальні і нематеріальні активи.

Реальні інвестиції включають:

- придбання основних засобів;
- ремонт і модернізація основних засобів;
- вкладання в нематеріальні активи;
- приріст запасів товарно-матеріальних цінностей.

Під фінансовими інвестиціями розуміють активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку (відсотків, дивідендів), зростання вартості капіталу або інших вигод для інвестора.

Основні цілі фінансових інвестицій:

-одержання прибутку;

-створення інтегрованих корпоративних структур (концернів, холдингів);

Національний університет
водного господарства
та природокористування

-поглинання чи здобуття контролю над підпрємством-конкурентом, у т.ч. з метою його ліквідації;

-поліпшення фінансово-господарських зв'язків з постачальником сировини та споживачами готової продукції;

- диверсифікація діяльності та одержання доступу до певного сегмента ринку;

- збереження ліквідних резервів.

2. Для характеристики реальних інвестицій у міжнародній практиці використовують наступні показники:

-обсяг інвестицій, тобто вартісний вираз капіталу, що вкладається;

-норма інвестицій, тобто відношення обсягу інвестицій до валового національного продукту ВНП або до валового внутрішнього продукту (ВВП);

-коефіцієнт приросту капіталомісткості, який характеризує ефективність інвестицій і ефективність накопичення. Він розраховується як відношення валових інвестицій в основний капітал до приросту ВНП за той же період.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Формою реальних інвестицій є капітальні вкладення.

Капітальні вкладення – це засоби, вкладені у розширене відтворення основних засобів.

Основними завданнями використання капітальних вкладень є:

1. Реалізація соціальних програм;
2. Пропорційність розміщення продуктивних сил;
3. Гармонійний розвиток галузей економіки;
4. Прискорення темпів розвитку НТП і базових галузей економіки;
5. Реалізація програм розвитку паливно-енергетичного комплексу, програм будівництва житла, оновлення основних засобів.
6. Здійснення важливого будівництва.

Основними формами реального інвестування є:

1. Придбання цілісних майнових комплексів, що є інвестиційною операцією крупних підприємств, яка забезпечує галузеву, товарну та регіональну диверсифікацію їх діяльності. Ця форма реальних інвестицій забезпечує «синергійний ефект», який полягає у зростанні сукупної вартості активів обох підприємств, за рахунок можливостей більш ефективного використання їх загального фінансового потенціалу.

2. Нове будівництво – створення виробничих потужностей на нових площах за новими проектами. Сюди відносять будівництво філій діючих

Національний університет
водного господарства
та природокористування

цехів підприємств, окремих виробництв, які після завершення будівництва переходять на самостійний баланс.

3. Реконструкція, що є інвестиційною операцією, пов'язаною з суттєвим перетворенням всього виробничого процесу на основі сучасного науково-технічних досягнень. У процесі реконструкції може відбуватись розширення окремих виробництв будівель та приміщень, спорудження нових об'єктів того ж призначення замість ліквідованих.

4. Модернізація, яка є інвестиційною операцією, пов'язаною з вдосконаленням і приведенням активної частини основних засобів у стан, що відповідає сучасному рівню здійснення технологічних процесів, шляхом конструктивних змін основного парку машин і механізмів.

5. Оновлення окремих видів обладнання, що є інвестиційною операцією, пов'язаною із заміною або доповненням існуючого парку обладнання окремими новими його видами , що не змінює загальної схеми здійснення технологічного процесу.

6. Інноваційне інвестування в нематеріальні активи, що є інвестиційною операцією, спрямованою на використання операційних та інших видах діяльності підприємства, нових наукових та технологічних знань з метою досягнення комерційного успіху. Інноваційне інвестування в нематеріальні активи здійснюється у двох формах:
1) шляхом придбання готової науково-технічної продукції та інших прав;
2) шляхом розробки нової науково-технічної продукції.

7. Інвестування приросту запасів матеріальних оборотних активів, що є інвестиційною операцією, спрямованою на розширення обсягу використання оборотних операційних активів підприємства та забезпечення необхідної пропорційності у розвитку необоротних і оборотних операційних активів в результаті здійснення інвестиційної діяльності.

3. Підприємства можуть здійснювати фінансові інвестиції у формі вкладень у статутні фонди асоційованих підприємств, дохідні інструменти грошового ринку та високоліквідні цінні папери.

Розглянемо класифікацію фінансових інвестицій схематично:

Національний університет
водного господарства
та природокористування

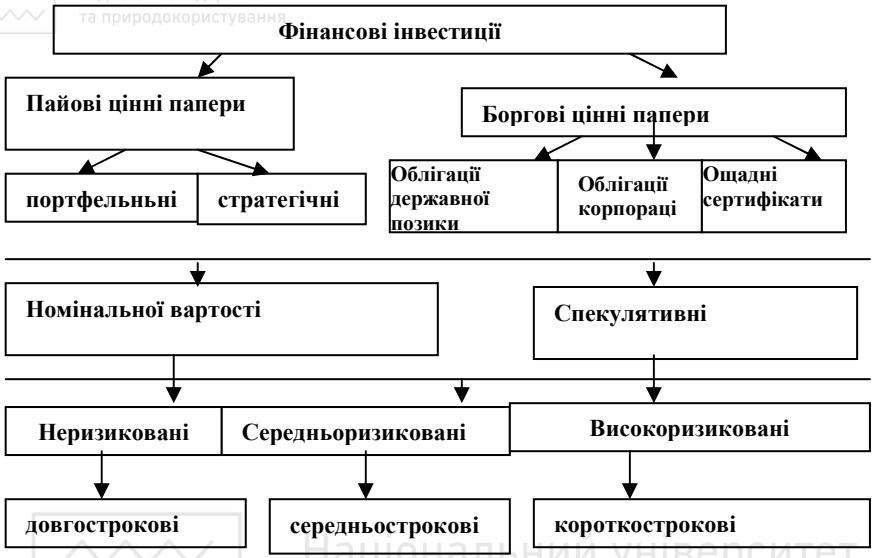


Рис. 5. Класифікація фінансових інвестицій.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

В процесі управління фінансовими інвестиціями вирішуються наступні завдання:

- забезпечення надійності вкладень;
-підвищення дохідності інвестицій;
-збільшення ринкової вартості вкладень;
-забезпечення ліквідності фінансових інвестицій.

Основна мета управління фінансовими інвестиціями – це забезпечення оптимального співвідношення між дохідністю ризиком і ліквідністю цінних паперів у відповідності з обраним типом інвестиційного портфеля.

Інвестиційний портфель – це сукупність інструментів, відібраних для вкладення коштів згідно із стратегічними настановами інвестора.

Розглянемо класифікацію типів інвестиційного портфеля за різними ознаками:

1. В залежності від мети інвестиційної діяльності:

- портфель росту – передбачає орієнтацію інвестора на збільшення його ринкової вартості шляхом включення фінансових інструментів, ринкова ціна яких має тенденцію до постійного зростання.

Національний університет водного господарства та природокористування

- портфель доходу - формується за рахунок ЦП, які забезпечують інвесторам високі поточні доходи.

- портфель мінімізації ризиків формується за рахунок фінансових інструментів, які в першу чергу забезпечують надійний інфляційний захист та високу ліквідність при невисокому доході.

2. В залежності від досягнення мети інвестування:

- збалансований – сформований з фінансових інструментів, які повністю відповідають меті його формування;

-незбалансований, включені в портфель інструменти протирічять меті його формування;

-розбалансований, портфель, який раніше був збалансованим, але через зміну ринкової кон'юнктури перестав відповідати меті інвестування;

3. В залежності від обраної стратегії інвестування:

-агресивний – високо ризикований;

-зважений – поміркований або середьоризикований;

-консервативний – низько ризикований.

4. Вітчизняна література виділяє два показники для оцінювання ефективності капітальних вкладень:

-коефіцієнт ефективності (Е);

-період окупності (По), обернений до коефіцієнта ефективності.

Національний університет водного господарства та природокористування

Формули розрахунку яких наступні:

$$E = \frac{П}{К}; П_о = \frac{К}{П},$$

де $П$ – середньорічна сума прибутку в період експлуатації об'єктів інвестування;

$К$ - сума капітальних вкладень у ці об'єкти.

Але використання цих формул не враховує фактора часу, тобто не передбачає приведення майбутнього ефекту до сучасної вартості.

Тому використовують наступні показники:

- чистий приведений дохід ($ЧПД$) – це абсолютна сума ефекту від здійснення інвестицій, тобто це різниця між сумою грошових надходжень, що виникають внаслідок реалізації інвестиційного проекту і дисконтованих до поточної вартості та сумою дисконтованих всіх затрат, що необхідні для реалізації інвестиційного проекту.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

ЧПД розраховують за формулою:

$$ЧПД = \sum_{t=1}^{n} \frac{ГП_t}{(1+∂)^t} - \sum_{t=0}^{n} \frac{I_t}{(1+∂)^t}$$

де I_t - початкові інвестиції;

$ГП_t$ - грошові потоки в році, що будуть отримані завдяки інвестиціям;

$∂$ - ставка дисконтування;

t - кількість років з моменту вкладання інвестиції.

Індекс дохідності – це відносний показник, що характеризує ефективність інвестицій. Він визначається відношенням суми грошового потоку, приведеного до теперішньої вартості, до суми вкладених коштів:

$$ID = \sum_{t=1}^{n} \frac{ГП_t}{(1+∂)^t} \div \sum_{t=0}^{n} \frac{I_t}{(1+∂)^t}$$

Національний університет
водного господарства
та природокористування

де ID - індекс дохідності;

$ГП_t$ - сума грошового потоку в теперішній вартості;

I_t - сума інвестицій у даний проект.

t - кількість років з моменту вкладання інвестиції.

Період окупності – показує, за який час вкладені кошти повернуться до інвесторів:

$$П_o = \frac{I}{ГП_c},$$

де I – загальна сума інвестицій у теперішній вартості;

$ГП_c$ – середньорічна сума грошового потоку в теперішній вартості.

Коефіцієнт рентабельності розраховується за формулою:

$$PI = \frac{ЧПД}{I},$$

де PI – коефіцієнт рентабельності інвестиційного проекту;

$ЧПД$ – величина чистого приведеного доходу за період експлуатації проекту;

I – сума інвестиційних витрат на реалізацію інвестиційного проекту, яка приведена до поточної вартості.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

$$PI = \frac{ЧП}{I},$$

де $ЧП$ – чистий прибуток від інвестиційного проекту.

Внутрішня норма прибутковості ($ВНП$) або внутрішній коефіцієнт окупності інвестицій представляє собою рівень окупності засобів, що спрямовані на інвестування і близькі за своєю природою до різного роду процентних ставок.

ВНП знаходять, прирівнюючи ЧПД до нуля.

$$ЧПД = \sum_{t=1}^{n} \frac{ГП_t}{(1+\partial)^t} - \sum_{t=0}^{n} \frac{I_t}{(1+\partial)^t} = 0$$

Виходячи з даної рівності, знаходять величину окупності засобів, яка і є внутрішньою нормою прибутковості (ВНП).

Тема 5. Оборотний капітал підприємства

План

1. Сутність та структура оборотних активів
2. Вартісна оцінка оборотних активів
3. Оптимізація оборотних активів підприємства
4. Управління поточними активами і поточними пасивами.

1. До **оборотних активів** підприємства відносять ті види майнових цінностей, які повністю споживаються за один виробничий цикл. При цьому необхідно знати, що елементи оборотного активу, вкладеного в поточні активи підприємства, постійно переходять зі сфери виробництва у сферу обігу і знову повертаються у виробництво.

Оборотні активи поділяють на:

-оборотні фонди – та частина оборотного капіталу, яка постійно знаходиться у сфері виробництва.

-фонди обігу – знаходяться у сфері обігу.

До оборотних активів відносять:

-запаси товарно-матеріальних цінностей;

-дебіторську заборгованість;

-грошові активи;

-поточні фінансові інвестиції;

-інші оборотні активи.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Оборотні активи мають позитивні особливості:

- високий рівень структурної трансформації, внаслідок якої вони легко можуть бути перетворені із одного виду в інший при регулюванні товарного та грошового потоку в операційному процесі;
- більшою пристосованістю до змін кон'юнктури товарного і фінансового ринків – вони легко піддаються зміні в процесі диверсифікації операційної діяльності підприємства;
- високою ліквідністю, при необхідності значна їх частина може бути конвертована в грошові активи, необхідні для поточного обслуговування операційної діяльності у нових варіантах;
- легкістю управління, основні управлінські рішення, пов'язані з їх оборотом реалізуються протягом короткого періоду часу.

Основні завдання управління оборотними активами:

1. Забезпечення безперебійності виробничого процесу.

2. Прискорення обертання загальної уми оборотних активів.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

До активів з високою оборотністю відносять:

-запаси сировини, матеріалів, по яких не створюються страхові резерви;
-запаси готової продукції, що користується високим попитом;
-грошові кошти, які постійно знаходяться в платіжному обороті.

До активів з низькою оборотністю відносяться:

-сезонні запаси сировини і матеріалів;
-запаси готової продукції із зниженим попитом;
-довгострокову і короткострокову дебіторську заборгованість;
-всі форми поточних фінансових інвестицій терміном більше шести місяців;
-неліквідні фінансові інструменти.

3. Забезпечення ліквідності оборотних активів, достатньої для підтримки платоспроможності підприємства за поточними фінансовими зобов'язаннями.

4. Забезпечення підвищення рентабельності оборотних активів.

Досягається шляхом своєчасного використання тимчасово вільних залишків грошових активів для формування ефективного портфелю поточних фінансових інвестицій, що можуть принести підприємству дохід у формі процентів або дивідендів.

5. Мінімізація ризиків і витрат, пов'язаних з формуванням та використанням оборотних активів.

Грошовим активам властивий ризик інфляційних витрат, поточним фінансовим інвестиціям – ризик втрати частини доходу у зв'язку з несприятливою кон'юнктурою фінансового ринку, дебіторській

Національний університет водного господарства та природокористування

заборгованості – ризик неповернення або несвоєчасного повернення, запасам товарно-матеріальних цінностей – ризик втрати від форс-мажорних умов і природного збитку.

2. В процесі управління фінансовим забезпеченням підприємницької діяльності велике значення має вартісна оцінка **оборотних активів** підприємства і корпорацій.

Вона включає декілька оцінок:

-запасів товарно-матеріальних цінностей;

-незавершеного виробництва;

-поточних витрат у формі витрат виробництва і обігу;

-поточних розрахунків і грошових коштів, що використовуються в обороті;

-матеріально-речових цінностей, що використовуються як засіб праці і що не відносяться до необоротних активів.

1. Запаси товарно-матеріальних цінностей оцінюються за фактичною собівартістю.

У виробництві, реалізації та іншому вибутті оцінка запасів здійснюється за такими методами:

- ідентифікованій собівартості відповідно одиниці запасів;
- середньозваженої собівартості;
- собівартості перших за часом надходження запасів (ФІФО);
-собівартості останніх за часом надходження запасів (ЛІФО);
-нормативних затрат;
-ціни продажу.

За ідентифікаційною собівартістю оцінюються запаси, які відпускаються, і послуги, які надаються за спеціальними замовленнями та проектами, а також запаси, які змінюють одні одних.

Оцінка за середньозваженою собівартістю проводиться по кожній одиниці запасів шляхом ділення сумарної вартості таких запасів на сумарну кількість запасів на початок звітного місяця і одержаних у звітному місяці запасів.

Оцінка запасів за методом ФІФО базується на припущенні, що запаси використовуються у тій послідовності в якій вони надійшли на підприємство, тобто запаси, які першими відпускаються у виробництво, оцінюються за собівартістю перших за часом надходження запасів.

Оцінка запасів за методом ЛІФО – базується на припущені, що запаси використовуються у послідовності, яка є протилежною їх надходженню на підприємство, тобто запаси, які першими відпускаються у виробництво, оцінюються за собівартістю останніх за часом надходження запасів.

Національний університет водного господарства та природокористування

Оцінка за нормативними методами – полягає у застосуванні норм витрат на одиницю продукції, робіт, послуг які встановлені підприємством з урахуванням нормативних рівнів використання запасів, праці, виробничих потужностей і діючих цін.

Оцінка за цінами продажу – базується на застосуванні підприємствами торгівлі середнього відсотка торгівельної націнки на товари. Цей метод застосовується підприємствами, які мають значну і перемінну номенклатуру товарів з приблизно однаковим рівнем торгової націнки.

2. Оцінка незавершеного виробництва – здійснюється за нормативною виробничою собівартістю або за прямими статтями витрат, а також за вартістю сировини, матеріалів, при одночасному виробництві продукції – за фактичними виробничими витратами.

3. Товари на підприємствах торгівлі, постачання і збуту оцінюються за роздрібними *або продажними цінами, або за купівельною вартістю.*

Різниця між купівельної вартістю і роздрібною ціною має важливе значення в обороті торгових підприємств.

3. Оптимізація складу оборотних активів підприємства включає:

-оптимізацію розміру запасів товарно-матеріальних цінностей;

-оптимізацію розміру дебіторської заборгованості;

-оптимізацю розміру грошових активів.

Розглянемо кожну складову окремо.

1. Оптимізація розміру запасів товарно-матеріальних цінностей пов'язана з попереднім їх поділом на дві основні групи – виробничі запаси та запаси готової продукції.

Для оптимізації розміру поточних запасів товарно-матеріальних цінностей використовується ряд моделей, серед яких найбільшого поширення набула **«модель економічно обґрунтованого розміру замовлення».** Вона може бути використана для оптимізації розміру як виробничих запасів, так і запасів готової продукції.

Математично дана модель виражається наступною формулою

$$РПП_{о} = \sqrt{\frac{2 \cdot ОПП \cdot С_{рз}}{С_{х}}},$$

де $РПП_{о}$ - оптимальний середній розмір партії поставки товарів;

$ОПП$ – обсяг виробничого споживання товарів, сировини в досліджуваному періоді;

$С_{рз}$ – середня вартість розміщення одного замовлення;

Національний університет
водного господарства
та природокористування

C_x – вартість зберігання одиниці товару в певному періоді.

Відповідно оптимальний середній рівень виробничого запасу визначається за формулою

$$ПЗ_о = \frac{РПП_о}{2},$$

де $ПЗ_о$ – оптимальний середній розмір виробничого запасу.

2. Оптимізація розміру дебіторської заборгованості пов'язана з вибором раціональної кредитної політики, що здійснює підприємство. Тому на підприємствах, які мають значний обсяг дебіторської заборгованості , що перевищує кредиторську, необхідно формувати засади раціональної кредитної політики.

Вона передбачає:

-Виявлення фінансових можливостей надання підприємством товарного (комерційного) або споживчого кредиту .

-Визначення складу і оцінка потенційних дебіторів. Оцінюється кредитоспроможність клієнтів за певною системою критеріїв.

- Лімітування обмеження періоду надання кредиту. Цей період диференціюється в залежності від обсягів кредиту, групи ризику клієнтів, стану кон'юнктури товарного ринку та інших факторів.

- Визначення вартості надання кредиту. Вона представляє собою оцінку фінансових втрат від відволікання оборотних активів в дебіторську заборгованість і розміру необхідної їх компенсації.

-Формування умов надання і обслуговування кредиту. Ці умови визначаються формою забезпечення кредиту і формою застави або страхування, терміном погашення кредиту, тощо.

Критерієм оптимальності здійснення кредитної політики і середнього розміру дебіторської заборгованості підприємства, є наступна умова:

$$ОП_{др} \geq ОЗ_{дз},$$

де $ОП_{др}$ – додатковий операційний прибуток, що отримується підприємством від збільшення продажу продукції в кредит;

$ОЗ_{дз}$ – додаткові операційні витрати підприємства на обслуговування дебіторської заборгованості і розмір засобів через недобросовісність клієнта.

Національний університет водного господарства

Визначення суми фінансових ресурсів, що інвестовані в дебіторську заборгованість за товарним і споживчим кредитом визначається за формулою

$$I_{ДЗ} = \frac{ОР_к \cdot \frac{К_с}{Ц} \cdot (ПНК + НП_о)}{360},$$

де $I_{ДЗ}$ – необхідна сума фінансових ресурсів, що будуть інвестовані в дебіторську заборгованість;

$ОР_к$ – запланований обсяг реалізації продукції в кредит;

$\frac{К_с}{Ц}$ – коефіцієнт співвідношення собівартості і ціни продукції;

$ПНК$ – середній період надання кредиту;

$НП_о$ – середній період просрочки платежів за кредитом.

3. Оптимізація розміру грошових активів пов'язана з попереднім розподілом їх середнього залишку на дві основні групи:

а) *залишок грошових активів,* що забезпечує поточні операції із закупівлі сировини, матеріалів, оплаті праці, сплаті податків, оплаті послуг сторонніх підприємств;

б) *залишок страхових грошових активів*, що становить їх резерв на випадок непередбачуваних затримок надходження грошових коштів у процесі реалізації готової продукції.

Оптимальний середній розмір операційного залишку грошових коштів розраховується за формулою

$$ГА_о = \frac{ПО}{К_0 ГК},$$

де $ГА_о$ – оптимальний середній розмір залишку грошових активів у плановому періоді;

$ПО$ – плановий обсяг грошових активів;

$К_о ГК$ – коефіцієнт оборотності грошових активів.

Розмір страхового залишку грошових активів визначається наступною формулою

$$Г_{АС} = ПП_{ГК} - ГА_0 - КФК,$$

Національний університет
водного господарства
та природокористування

де Γ_{AC} – розмір страхового залишку грошових активів у плановому періоді;

$ПП_{ГК}$ – платіжний період з максимальним обсягом витрачання грошових коштів;

$ГА_0$ – оптимальний середній розмір залишку грошових коштів;

$КФК$ – планове залучення цільового короткострокового фінансового кредиту для забезпечення своєчасних розрахунків за поточними операціями.

4. Комплексне оперативне управління оборотними активами і короткостроковими зобов'язаннями підприємства – це методи управління поточними активами підприємства в поєднанні з управлінням поточними пасивами.

Завдання комплексного управління поточними активами і поточним пасивами наступні:

1. Перетворення поточних фінансових потреб підприємства у від'ємну величину;
2. Прискорення обіговості оборотних засобів підприємства;
3. Вибір найбільш доцільного для підприємства типу політики комплексного оперативного управління поточними активами і поточними пасивами.

Загальна вартість чистих оборотних коштів повинна перевищувати короткострокові зобов'язання і забезпечувати фінансування всіх необхідних витрат на здійснення виробничо-збутової діяльності, а також давати можливість корпорації уникнути непередбачуваних ситуацій.

Джерелами залучення чистих оборотних коштів є:

-прибуток;
-амортизаційні відрахування;
-надходження від продажу реального основного капіталу;
-отримання нових довгострокових позик;
-емісія нових акцій.

Основні напрямки використання чистих оборотних коштів – це сплата податків, виплата дивідендів, придбання необоротних активів, погашення дебіторської заборгованості, довгострокові інвестиції, у тому числі в цінні папери, вкладання засобів до різних фондів.

Робочий капітал – це різниця між поточними активами і поточними пасивами, тобто це та величина оборотних активів підприємства, що формується за рахунок власних засобів довгострокових позик.

Решта оборотних активів, якщо вони не покриті грошовими засобами, необхідно фінансувати в борг – кредиторською заборгованістю.

Поточні фінансові потреби (ПФП) – це різниця між поточними активами і кредиторською заборгованістю.

Визначаються за формулою

$$ПФП = З + ДЗ - КЗ,$$

де $З$ – загальний обсяг запасів підприємства;

$ДЗ$ - дебіторська заборгованість;

$КЗ$ – кредиторська заборгованість.

$ПФП$ можуть розраховуватися у вартісному вираженні, у відсотках до обороту і в часі відносно обороту:

$$ПФП\% = \frac{ПФП}{Виручка} \cdot 100\%$$

На величину ПФП впливають:

- тривалість збутового і експлуатаційного циклів;
- темпи росту виробництва;
- сезонність виробництва і реалізації продукції, а також система постачання;
- стан кон'юнктури при високо конкурентному ринку є найнебезпечнішим фактором.
- величина і норма доданої вартості, адже чим менша норма доданої вартості, тим в більший мірі комерційний кредит постачальників здатний компенсувати клієнтську заборгованість.

Тема 6. Корпорація на фінансовому ринку

План

1. Поняття фінансового менеджменту корпорації та його функції.
2. Методи фінансового менеджменту корпорації.
3. Механізм формування дивідендної політики корпорації.
4. Фактори, що характеризують інвестиційні можливості корпорації.
5. Леверидж та його роль у фінансовому менеджменті.

1. Фінансовий менеджмент – це вплив на фінанси корпорацій для досягнення цілей і вирішення завдань, що стоять перед корпорацією або окремими її ланками.

Фінансовий менеджмент охоплює три складові частини діяльності корпорацій:

-утворення первісного капіталу корпорації шляхом випуску акцій і облігацій;

-безпосередня фінансова діяльність корпорації;

-випуск акцій і облігацій для додаткового залучення капіталу і розширення діяльності корпорацій.

Таким чином, **фінансовий менеджмент** охоплює сферу економічних відносин, які можна охарактеризувати логічним ланцюжком: утворення капіталу корпорацій (випуск акцій і облігацій) – функціонування капіталу корпорації – поповнення капіталу корпорації (додатковий випуск акцій і облігацій). За нормальних умов приріст капіталу відбувається не тільки шляхом додаткового випуску акцій і облігацій, але і, в основному, шляхом успішного управлінського впливу на функціонуючий капітал.

На підставі аналізу, проведеного при дослідженні діяльності корпорацій, виділяють такі функції фінансового менеджменту:

1. Планування – передбачає створення короткострокової та довгострокової картини руху грошових коштів у корпорацію і за її межі.

Фінансове планування покликане оптимізувати прибуток і максимально підвищити ефективність використання грошей.

2. Бюджетування. Довгострокове і короткострокове прогнозування передбачає визначення річного бюджету корпорації. Такий бюджет включає в себе операційний бюджет, бюджет наявних грошових коштів і бюджет капіталу.

Операційний бюджет відображає розміщення грошових коштів у різних затратах, витратах і доходних статтях. **Бюджет наявних грошових** коштів відображає баланс готівки на кінець даного періоду – місяця, кварталу. **Бюджет капіталу** являє собою план використання активів. Які повертаються через відносно тривалий час.

3. Акумулювання грошових коштів – повинно віднайти можливості для виконання цілей і завдань корпорації.

4. Управління грошовими коштами передбачає, що фінансові ресурси, акумульовані для виконання цілей і задач корпорації, мають бути легко керовані.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

5. Залучення грошових коштів покликане забезпечити необхідний обсяг фінансових ресурсів за умов їх нестачі для виконання намічених цілей і завдань.

6. Аудит являє собою сферу, що охоплює крім безпосереднього контролю фінансово-господарських документів, і реалізацію контролю як такого. Головним завданням внутрішнього аудиту є нагляд за витратами корпорації і встановлення меж їх адекватності.

7. Функція управління податками потребує найбільшої уваги фінансового менеджменту. Оподаткування високих доходів засновується на збільшенні абсолютних сум, що вилучаються з цих доходів. Метою функції управління податками є їх мінімізація з використанням виключно законних методів.

Спеціальні способи мінімізації розмірів податків дають можливість досягти функціонування корпорації з мінімальними втратами прибутку, які відчужуються до державного або місцевого бюджету.

8. У **функції консультування** менеджери вищої ланки не є єдиними консультантами. Консалтингові послуги можуть надавати незалежні експерти, які спеціалізуються в галузі фінансів корпорацій, незалежні консалтингові фірми тощо. Але головними джерелами інформації про фінансовий стан корпорації є фінансові менеджери.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

2. Основні методи фінансового менеджменту корпорацій включають:

-фінансовий аналіз;
-управління активами;
-управління пасивами.

Фінансовий аналіз знаходить своє застосування при реалізації практично всіх функцій фінансового менеджменту.

Головні напрями фінансового аналізу:

-оцінка фінансових потреб для досягнення стратегічних цілей менеджменту;

-поділ потоків готівки залежно від конкретних планів корпорації, визначення каналів їх залучення – кредити, відшукання внутрішніх резервів, додатковий випуск акцій та облігацій;

- впровадження суворої системи фінансової звітності, яка б об'єктивно відображала процеси руху фінансових коштів і забезпечувала прозорість контролю за фінансовим станом корпорації.

Метод управління активами і пасивами корпорації засновані на процесі формування балансу корпорації – суворому поділі всього обсягу

Національний університет
водного господарства
та природокористування

грошових коштів на активи і пасиви та встановленні співвідношення між ними.

Управління активами корпорації пов'язане з лівою стороною балансу. Задачами, що стоять перед менеджерами, є чітке визначення найбільш ефективних активів і встановлення строків на обрання засобів їх кількісного і якісного складу.

Управління пасивами характеризується правою стороною балансу і передбачає дії у двох напрямках: визначення оптимального співвідношення між довгостроковими і короткостроковими фінансовими ресурсами та вибір рішення, які саме фінансові ресурси на даний час найбільш вигідні – короткострокові чи довгострокові.

У процесі управління балансами корпорації необхідно чітко визначати джерела формування і напрями використання її фінансових ресурсів. Застосування такого методу фінансового менеджменту, як управління балансами корпорації, передбачає управлінські впливи як на джерела формування фінансових ресурсів, так і на напрями їх використання.

Основними джерелами фінансових ресурсів є прибуток, амортизаційні відрахування, власний капітал, довгострокова заборгованість.

3. Головною метою розробки дивідендної політики є встановлення необхідної пропорційності між поточним споживання прибутку власниками та майбутнім їх зростанням, яке максимізує ринкову вартість підприємства та забезпечить його стратегічний розвиток.

Отже, **дивідендна політика** – це складова частина загальної політики управління прибутком, яка полягає в оптимізації пропорцій між частинами прибутку, що споживається та капіталізується з метою максимізації ринкової вартості корпорації.

Існують три принципові підходи до формування дивідендної політики:

1. Консервативний – це залишкова політика дивідендних виплат (передбачає що фонд виплати дивідендів утворюється після того, як за рахунок прибутку задоволена потреба у формуванні власних фінансових ресурсів, які забезпечують повною мірою реалізацію інвестиційних можливостей підприємства), політика стабільного розміру дивідендних виплат (передбачає виплату незмінної їх суми протягом тривалого періоду);

2. Помірний (компромісний) – це політика мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в окремі періоди. Її перевага є стабільна виплата дивідендів у мінімально передбаченому розмірі при високому зв'язку з фінансовими результатами діяльності підприємства;

Національний університет водного господарства та природокористування

3. Агресивний – це політика стабільного рівня дивідендів (передбачає встановлення довгострокового нормативного коефіцієнта дивідендних виплат по відношенню до суми прибутку), політика постійного зростання рівня дивідендів (передбачає стабільне зростання дивідендних виплат з розрахунку на одну акцію).

Завершальним етапом формування дивідендної політики є вибір форм виплати дивідендів.

Основними з таких форм є:

-виплата дивідендів готівкою (чеками);
-виплата дивідендів акціями;
-автоматичне реінвестування в додаткові акції;
-викуп акцій корпорацією.

З урахуванням даних принципів дивідендна політика корпорації формується за такими основними ознаками:

-врахування основних факторів, які визначають формування дивідендної політки;
-вибір типу дивідендної політики у відповідності з фінансової стратегією корпорації;
-розробка механізму розподілу прибутку у відповідності з обраним типом дивідендної політики;
-визначення рівня дивідендних виплат на одну акцію;
-визначення форм виплати дивідендів;
-оцінювання ефективності дивідендної політики.

Завдання, які вирішує дивідендна політика:

-забезпечення максимізації загального добробуту акціонерів;
-забезпечення достатнього фінансування діяльності підприємства.

Визначення рівня дивідендних виплат на одну просту акцію здійснюється за формулою

$$РДВ_{ПА} = \frac{ФДВ - ВП}{К_{ПА}},$$

де $РДВ_{ПА}$ – рівень дивідендних виплат на одну акцію;

$ФДВ$ – фонд дивідендних виплат, сформований у відповідності з обраним типом дивідендної політики;

$ВП$ – фонд виплати дивідендів власникам привілейованих акцій;

$К_{ПА}$ – кількість простих акцій, емітованих корпорацією.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Для оцінювання ефективності дивідендної політики використовують такі показники:

- Коефіцієнт дивідендних виплат

$$К_{ДВ}=\frac{ФДВ}{ЧП} або К_{ДВ}=\frac{Д_а}{ЧП_а},$$

де $К_{ДВ}$ – коефіцієнт дивідендних виплат;

$ЧП$ – сума чистого прибутку корпорації;

$Д_а$ - сума дивідендів, що виплачуються на одну акцію;

$ЧП_а$ – сума чистого прибутку, що припадає на одну акцію.

- Коефіцієнт співвідношення ціни та доходу за акцією

$$К_{ц/д}=\frac{РЦ_а}{Д_а},$$

де $РЦ_а$ – ринкова ціна однієї акції;

$Д_а$ – сума дивідендів, виплачених на одну акцію.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

4. Основними факторам, що характеризують інвестиційні можливості корпорації є:

1. Основні фактори:

- стадія життєвого циклу корпорації;

- необхідність розширення акціонерною компанією власних інвестиційних програм;

- ступінь готовності окремих інвестиційних проектів з високим рівнем ефективності.

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

-достатність резервів власного капіталу, сформованих у попередніх періодах;

-вартість залучення додаткового акціонерного капіталу;

-вартість залучення додаткового позичкового капіталу;

-доступність кредитів на фінансовому ринку;

-рівень кредитоспроможності корпорації, який визначається її поточним фінансовим станом.

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

- рівень оподаткування дивідендів;

- рівень оподаткування майна підприємств;

Національний університет водного господарства та природокористування

- досягнутий ефект фінансового левериджу, який обумовлений співвідношенням використовуваного власного і позичкового капіталу, яке склалося;

- фактичний розмір отриманого прибутку і коефіцієнта рентабельності власного капіталу.

4. Інші фактори:

-конюнктурний цикл товарного ринку;

-рівень дивідендних виплат корпорації –конкурента;

-терміновість платежів по раніше отриманих кредитах;

-можливість втрати контролю над управлінням компанією.

Механізм розподілу прибутку корпорації у відповідності з обраним типом дивідендної політики передбачає таку послідовність дії:

1. Від суми чистого прибутку віднімаються обов'язкові відрахування в резервний та інші обов'язкові фонди спеціального призначення, які формуються за рахунок прибутку;

2. Частина прибутку, що залишилась, розподіляється на частини, одна з яких капіталізується, а інша – споживається;

3. Сформований за рахунок прибутку фонд споживання розподіляється на фонд дивідендних виплат та фонд споживання персоналу корпорації.

5. Процес управління активами, спрямований на зростання прибутку, характеризується у фінансовому менеджменті поняттям **левериджу.**

Існують два види левериджу:

-операційний леверидж – це потенційна можливість впливати на валовий дохід шляхом зміни структури собівартості і обсягу випуску.

-фінансовий леверидж - це потенційна можливість впливати на прибутку підприємства шляхом зміни обсягу і структури довгострокових пасивів.

Початковим є виробничий леверидж, що пов'язує між собою сукупну виручку підприємства, його валовий дохід і витрати виробничого характеру. До останніх відносяться 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.

Операційному левериджу притаманний взаємозв'язок трьох показників: виручка, витрати виробничого і фінансового характеру та чистий прибуток.

Дія операційного важеля (леверидж) проявляється в тому, що будь-яка зміна виручки від реалізації продукції завжди породжує сильнішу зміну прибутку.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Сила дії операційного важеля ($СДОВ$ **) визначається за формулою**

$$СДОВ=\frac{ВМ}{П},$$

де $ВМ$ – валова маржа;

$П$ – прибуток від реалізації;

$$ВМ = В_{реал.} - ЗВ,$$

де $В_{реал.}$ – загальний обсяг виручки від реалізації продукції;

$ЗВ$ – змінні витрати.

$СДОВ$ залежить також від середньо галузевого рівня фондомісткості. Чим більша вартість основних засобів у галузі, тим більшими є постійні витрати ($ПВ$) – відповідно, тим більша $СДОВ$, тобто діє наступна формула:

$$СДОВ = ПВ + \frac{П_1}{П_0}.$$

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Сила дії операційного важеля вказує на те, на скільки відсотків зміниться прибуток від реалізації при зміні виручки на 1%.

Ефект фінансового важеля (левериджу) – це приріст до рентабельності власних засобів, що отримуються внаслідок ефективного використання кредиту.

Ефект фінансового важеля складається з наступних складових елементів:

1. Різниця між економічною рентабельністю активів і середньою розрахунковою ставкою процента по позикових засобах $СРСП$ ($С_П$) – називається ***диференціалом*** ($ЕР–С_п$).

Через оподаткування від диференціала залишається лише 2/3 його частини ($1-п$).

2. Відношення між позиковими засобами і власними засобами: $\frac{ПЗ}{ВЗ}$ – це плече фінансового важеля (коефіцієнт фінансового ризику), що характеризує силу дії фінансового важеля.

Національний університет водного господарства та природокористування

Отже, поєднаємо ці дві складові ефекту фінансового важеля і отримаємо:

$$ФВ = \frac{2}{3} \cdot ЕР - С_{П} \cdot \frac{ПЗ}{ВЗ},$$

де $ЕР$ – рівень рентабельності.

Загальний алгоритм розрахунку рівня ефекту фінансового важеля наступний:

$$ЕФВ = (1 - n) \cdot (ЕР - С_{П}) \cdot \frac{ПЗ}{ВЗ}.$$

Тема 7. Рух грошових потоків корпорації

План

1. Поняття та види грошових потоків корпорації
2. Розрахунки грошових потоків
3. Управління грошовими потоками корпорації.

1. Окремі науковці тлумачать **сутність грошового** потоку як міру ліквідності компанії, що складається з чистого доходу і безготівкових витрат, таких як, амортизаційні відрахування.

Національний університет водного господарства та природокористування

У загальному вигляді **грошовий потік** – це сукупність розподілених у часі процесів надходження та вибуття грошових коштів, що генеруються суб'єктом господарювання в результаті здійснення його операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

З позицій менеджменту з метою управління ліквідністю грошові потоки поділяються на вхідні (надходження) і вихідні (видатки).

Отже, грошовий потік – це надходження і витрачання грошових коштів у процесі здійснення здіснення господарської діяльності підприємства. Всі господарські операції, пов'язані з рухом, включаються до грошового потоку корпорації.

Основні (базові) функціонально-організаційні характеристики грошових потоків наступні:

-причина та джерело формування грошового потоку, тобто внаслідок якої фінансово-господарської операції корпорації відбулось формування грошового потоку;

-фактори формування абсолютної величини грошового потоку;

- вплив грошового потоку на корпоративне майно, зокрема на збільшення або зменшення абсолютної величини грошових коштів та їх

Національний університет водного господарства та природокористування

еквівалентність, що перебувають у розпорядженні корпорації – формування її резерву ліквідності;

-форма узгодження грошового потоку – процедура ідентифікації та структуризування грошового потоку (віднесення виходячи із характеристик господарської операції, руху грошових коштів до того чи іншого виду грошового потоку), групування та зведення грошових потоків з метою формування їх узагальнюючих показників;

-кількісне оцінювання горового потоку – розрахунок абсолютної величини узагальнюючих показників руху грошових коштів, відносних показників та фінансових коефіцієнтів оцінки грошових потоків.

Класифікацію грошових потоків наведемо в таблиці.

Таблиця 7.1

Класифікаційна сукупність видів грошових потоків суб'єкта господарювання

№ з/п	Критерій або ознака класифікації	Класифікаційна сукупність
1.	Вид фінансово-господарської діяльності	Операційний грошовий потік. Інвестиційний грошовий потік. Фінансовий грошовий потік.
2.	Масштаб діяльності (центра формування грошових потоків)	Грошовий потік по підприємству. Грошовий потік по підрозділах. Грошовий потік по центах відповідальності. Грошовий потік по господарській операції.
3.	Зміна залишків грошових коштів – резерву ліквідності (вплив на майно)	Вхідні грошові потоки. Вихідні грошові потоки.
4.	Валюта деномінації	Грошові потоки в національній валюті. Грошові потоки в іноземній валюті
5.	Значимість грошових потоків	Приоритетні грошові потоки Другорядні грошові потоки Обслуговуючі грошові потоки
6.	Розподіл у часі	Поточні (теперішні) грошові потоки Очікувані (майбутні) грошові потоки
7.	Метод обчислення обсягу	Валовий грошовий потік Чистий грошовий потік
8.	Рівень достатності обсягу	Надлишковий грошовий потік Дефіцитний грошовий потік
9.	Періодичність формування	Регулярний грошовий потік Дискретний грошовий потік

Національний університет водного господарства та природокористування

Основна увага має бути зосереджена на **приоритетних грошових потоках** – грошових потоках за операціями, які забезпечують створення більшої частини вартості або прибутку підприємства і, відповідно, формуються на регулярній основі.

До приоритетних грошових потоків відносять – надходження виручки від реалізації, оплату рахунків постачальників, сплату податків, інші обов'язкові платежі, виплату заробітної плати, формування доходів власників. Вхідні і вихідні грошові потоки повинні бути взаємоузгодженні між собою. Сукупність вхідних грошових потоків є складовою чистого грошового потоку корпорації, типовий приклад якої поданий на рисунку.

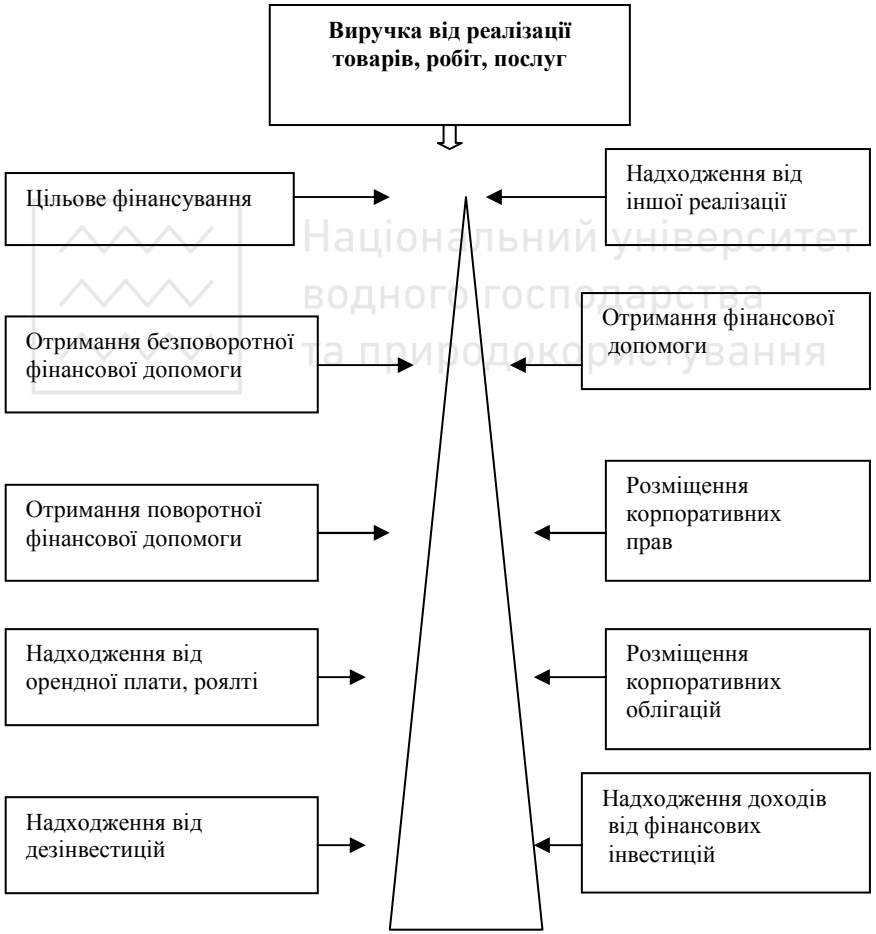


Рис. 6. Сукупність вхідних грошових потоків

Вихідні грошові потоки являють собою напрям використання грошових коштів підприємства.

Розглянемо типову сукупність вихідних грошових потоків схематично.

Рис. 7. Сукупність вихідних грошових потоків

2. Відповідно до Національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку (ПСБО), господарську діяльність підприємств для потреб організації фінансового менеджменту, обліку, а також формування та оприлюднення публічної фінансової звітності поділяють на:

-основну діяльність (операційну);

-інвестиційну діяльність;

-фінансову діяльність.

За цими видами діяльності для зручності класифікують грошові потоки:

Чистий грошовий потік = Операційний грошовий потік + Інвестиційний грошовий потік + Фінансовий грошовий потік

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Для розрахунку величини грошових потоків по зазначених напрямках, необхідно визначити, які господарські операції корпорації відносяться до операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Операційна діяльність суб'єкта господарювання являє собою основну діяльність підприємства, а також будь-які інші види діяльності, які не можуть бути віднесені до інвестиційної або фінансової діяльності корпорації. Ця величина є основною для розрахунку як чистого грошового потоку, так і для більшості фінансових показників та коефіцієнтів, що використовуються для потреб управління грошовими потоками.

Алгоритм розрахунку операційного грошового потоку наступний:

	Чистий прибуток
+	Амортизація
-	Сума збільшення поточних активів
+	Сума зменшення поточних активів
–	Сума збільшення поточних зобов'язань
+	Сума зменшення пото
=	**Операційний грошовий потік**

Рис. 8. Алгоритм розрахунку операційного грошового потоку

Операції, пов'язані з **інвестиційною діяльністю суб'єкта** господарювання, ведуть до зміни, як правило, абсолютної величини або ж структури першого розділу активу балансу корпорації – необоротних активів.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Основними прикладами таких операцій є :

-придбання та введення в експлуатацію виробничого обладнання;

-придбання нематеріальних активів;

-здійснення дезінвестицій;

-придбання ринкових ЦП і відповідно отримання пасивного чи активного сальдо.

Абсолютна величина інвестиційного грошового потоку здебільшого має від'ємне значення, оскільки доходи від інвестиційної діяльності, як правило, не перекривають потреби корпорації в інвестиційному капітал, насамперед потреби на фінансування реальних інвестицій.

Фінансова діяльність суб'єкта господарювання визначається як сукупність господарських операцій, які ведуть до зміни величини або складу власного і позичкового капіталу. Тобто фінансова діяльність спрямована на кількісну або якісну зміну пасивів підприємства з метою покриття потреб у капіталі.

Основними прикладами таких операцій можуть бути:

-емісія корпоративних прав та обслуговування вторинного обігу акцій;

-розміщення корпоративних облігацій та обслуговування їх обігу;

-отримання банківського кредиту та його погашення;

-отримання безповоротної фінансової допомоги;

-лізингове фінансування придбаних основних засобів;

-викуп корпоративних прав власної емісії.

Фінансовий грошовий потік має розглядатися як корегуючий механізм формування фінансового забезпечення потреби корпорацій у капіталі для фінансування операційної та інвестиційної діяльності.

Ключовим елементом структуризування грошових потоків є розрахунок **чистого грошового потоку**, що являє собою зміну абсолютної величини грошових коштів, які перебувають у розпорядженні корпорації, за певний період.

Загальна сума чистого грошового потоку розраховується за формулою

$$ЧГП_{П} = ЧГП_{0} - ЧГП_{i} + ЧГП_{ф},$$

де $ЧГП_{0_o}$ – сума чистого грошового потоку по операційній діяльності, тис. грн.;

Національний університет
водного господарства
та природокористування

$ЧГП_i$ – сума чистого грошового потоку корпорацій по інвестиційній діяльності, тис. грн..;

$ЧГП_ф$ – сума чистого грошового потоку по фінансовій діяльності, тис. грн.

Загальна формула, за якою здійснюється розрахунок чистого грошового потоку по операційній діяльності прямим методом:

$$ЧГП_0 = РП + ІН_0 - З_{ТМ} - ПП_В - ПП_{ПФ} - І_{ВО},$$

де $РП$ – сума грошових коштів, отриманих від реалізації продукції, тис. грн.

$ІН_0$ – сума інших надходжень грошових коштів у процесі операційної діяльності. Тис. грн..

$З_{ТМ}$ – сума грошових коштів, виплачених за придбання матеріальних цінностей у постачальників, тис. грн..

$ЗП_п$ – сума заробітної плати виплаченої персоналу, тис. грн..

$ПП_в$ – сума податкових платежів перерахованих до бюджету, тис. грн..

$ПП_{пФ}$ – сума платежів, перерахована у позабюджетні фонди, тис. грн..

$ІВ_0$ – сума інших виплат грошових коштів в процесі операційної діяльності. тис. грн.

Непрямий метод розрахунку операційного чистого грошового потоку передбачає коригування абсолютної величини прибутку підприємства до оподаткування на величину впливу не грошових (немонетарних) операцій у рамках операційної діяльності суб'єкта господарювання. Його використання є обов'язковим при складанні публічної фінансової звітності вітчизняними підприємствами (форма №3).

3. Управління грошовими потоками – являє собою систему принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з формуванням, розподілом і використанням грошових коштів та організацією їх обігу, спрямованих на забезпечення фінансової рівноваги корпорації та її стійкого зростання.

Національний університет водного господарства та природокористування

Основні положення щодо організації управління грошовими потоками:

1. Грошові потоки не можуть виникати за пасивної економічної поведінки суб'єкта, отже, необхідно здійснювати певні заходи щодо формування грошових потоків та впливу на їх параметри.

2. Грошові потоки є невід'ємною складовою фінансового та операційного циклів, що вимагає узгодження фінансових рішень у сфері управління грошовими потоками із іншими напрямами управління фінансами суб'єкта господарювання.

3. Управління грошовими потоками потребує відповідного інформаційного наповнення системи прийняття управлінських фінансових рішень.

4. Управління грошовими потоками передбачає однозначність трактування прийнятих фінансових рішень, чіткість їх доведення до виконавців та забезпечення адекватного зворотного зв'язку – моніторингу, перегляду і коригування фінансових рішень.

Головна мета управління грошовими потоками – це максимізація ринкової вартості корпорації.

Виконання цієї мети можна досягти виконуючи головну установку – забезпечення постійної фінансової рівноваги корпорації, що є головною метою управління грошовими потоками.

Основні завдання управління грошовими потоками:

1. Формування достатнього обсягу грошових ресурсів корпорації у відповідності з потребами її господарської діяльності у майбутньому;

2. Оптимізація розподілу сформованого обсягу грошових ресурсів по видах господарської діяльності корпорації та напрямках її розвитку;

4. Підтримка постійної платоспроможності корпорації;

5. Максимізація чистого грошового потоку, яка забезпечує бажані темпи економічного розвитку корпорації на умовах самофінансування;

6. Забезпечення мінімізації втрат вартості грошових коштів в процесі їх господарського використання корпорацією.

Процес управління грошовими потоками становить собою постійний моніторинг відхилень реального руху грошових коштів від планових показників та використання заходів з усунення таких відхилень.

Причини недостатності грошових коштів на підприємстві такі:

Внутрішні:

-падіння обсягу продажу: втрата одного або декількох великих споживачів, недоліки в управлінні асортиментом продукції;

Національний університет
водного господарства
та природокористування

-недоліки в системі управління фінансами: слабке фінансове планування, відсутність оптимальної організаційної структури фінансових служб, відсутність управлінського обліку, втрата контролю за витратами, низька кваліфікація кадрів.

Зовнішні:

-криза неплатежів;
-ненадійні форми розрахунків;
-конкуренція з боку інших товаровиробників;
-зростання цін на енергоносії;
-втрати від експорту через знижений обмінний курс;
-зміна податкового законодавства;
-висока вартість позикових коштів;
-вплив інфляції.

Ефективне управління грошовими потоками потребує формування відповідної політики, яка розробляється і реалізується за основними етапами:

1. Аналіз грошових потоків в попередньому періоді;
2. Дослідження факторів, які впливають на формування грошових потоків;
3. Обгрунтування типу політики управління грошовим потоками;
4. Вибір методів і напрямів оптимізації грошових потоків, які забезпечують реалізацію обраної політики управління ними;
5. Планування грошових потоків корпорації у розрізі окремих її видів (складання бюджетів);
6. Забезпечення ефективного контролю реалізації обраної політики управління грошовими потоками корпорації.

У процесі аналізу досліджується динаміка загального обсягу грошового обороту капіталу, окремо позитивного і негативного грошового потоку, збалансованість між позитивними і негативними грошовими потоками, ритмічність та рівномірність між грошовими надходженнями і витратами.

Досліджуючи фактори, які впливають на формування грошових потоків, їх поділяють на зовнішні (кон'юнктура товарного і фінансового ринків, система оподаткування, практика кредитування, що склалася, розрахункова система. Можливість залучення коштів цільового фінансування) на внутрішні (життєвий цикл корпорації, тривалість операційного циклу, специфіка виробництва, амортизаційна політика).

Управління операційними грошовими потоками корпорації має здійснюватись з дотриманням таких принципів:

1. Скорочення тривалості касового розриву шляхом:

Національний університет водного господарства та природокористування
- прискорення оборотності робочого капіталу, а також окремих його складових – виробничих запасів, незавершеного виробництва і готової продукції;
- прискорення інкасації дебіторської заборгованості, а також використання послуг фінансово-кредитних установ щодо рефінансування боргових вимог корпорації до третіх осіб, зокрема – обліг векселів. Факторинг та форфейтинг;
- оптимізація відповідно до встановлених критеріїв умов поставки сировини на підприємство – узгодження строків оплати рахунків постачальників.

2. Забезпечення стабільності формування резерву ліквідності корпорації з відповідним його коригуванням у кожному плановому періоді, прив'язуючи таке коригування до зміни валюти балансу корпорації.

3. Забезпечення відповідності величини резерву ліквідності корпорації потребам фінансового забезпечення касового розриву.

4. Здійснення мобілізації фінансових ресурсів у разі тимчасової неспроможності корпорації покрити вихідні операційні грошові потоки в межах касового розриву за рахунок резерву ліквідності.

Управління інвестиційними грошовими потоками передбачає урахування таких особливостей:

- вплив проектування інвестиції на операційну діяльність;
- довгостроковий характер прийняття управлінських рішень в рамках інвестиційної діяльності.

Покриття вихідних грошових потоків здійснюється за рахунок вхідних грошових потоків від операційної та фінансової діяльності.

Управління фінансовими грошовими потоками включає такі особливості:

- співвідношення завдань фінансової діяльності з потребами операційної та інвестиційної;
- специфіки джерела формування дефіциту грошових коштів;
- тимчасове підтримання резерву ліквідності корпорації за рахунок короткострокових зобов'язань.

Важливим елементом політики управління є кількісна оцінка грошових потоків, яка здійснюється н основі структуризування сукупності грошових потоків у відповідності до структурних характеристик та визначення арифметичної суми абсолютних величин сукупності грошових потоків.

Національний університет водного господарства та природокористування

Важливим індикатором в управління грошовими потоками корпорації є **нетто грошовий потік** як абсолютна величина грошових коштів, акумульованих корпорацією за певний період, що доступна власникам. Нетто грошовий потік є інструментом реалізації добробуту на реінвестовану та розподілену частини визначається дивідендною політикою корпорації.

Таблиця 7.2

Управлінські рішення, що збільшують потік грошових коштів

Види заходів	Збільшення потоку грошових коштів	Зменшення потоку грошових коштів
Короткостро-кові заходи	Продаж або здача в оренду необоротного активу; Реалізація асортименту продукції; Реструктуризація дебіторської заборгованості у фінансові інструменти; Використання часткової передоплати; Залучення зовнішніх джерел короткострокового фінансування Розробка системи знижок для покупців	Скорочення витрат; Відстрочка платежів за зобов'язаннями; Використання знижок постачальників; Перегляд програми інвестицій; Податкове планування; Вексельні розрахунки і взаємозаліки
Довгострокові заходи	Додаткова емісія акцій і облігацій Реструктуризація підприємства – ліквідація або виділення в окремі структури; Пошук стратегічних партнерів; Пошук потенційного інвестора	Довгострокові контракти, що передбачають знижки або відстрочки платежів; Податкове планування

Важливим елементом управління грошовими потоками є оперативне планування, зокрема**, складання касового бюджету**. В ньому на півроку вперед плануються усі надходження за реалізовану продукцію, продану у кредит на різні терміни. У бюджеті також відображаються усі витрати, пов'язані з виплатами. На кожну дату виводяться сальдо за платежами і надходженнями. У разі негативних залишків оформляється

Національний університет
водного господарства
та природокористування

короткостроковий кредит, позитивні залишки накопичуються і можуть використовуватися на покриття негативного сальдо майбутніх періодів.

Тема 8. Фінансова звітність корпорації та її аналіз

План

1. Сутність, основні елементи та форми фінансової звітності корпорації.
2. Баланс корпорації , Звіт про рух грошових коштів.
3. Звіт про фінансові результати, Звіт про власний капітал.
4. Зміст, завдання і методи аналізу фінансової звітності.

1. Основним джерелом інформації про фінансовий стан корпорації є фінансова (бухгалтерська) звітність.

Фінансова звітність складається з типових форм, її дані не є комерційною таємницею, а томі відкриті для зовнішніх користувачів в особі потенційних інвесторів, кредиторів, постачальників, конкурентів, слугують важливим засобом обміну інформацією між ними і підприємствами.

Фінансова звітність – це сукупність форм звітності, які складені на підставі даних фінансового обліку з метою надання зовнішнім і внутрішнім користувачам узагальненої інформації про фінансовий стан у вигляді, який зручний і зрозумілий для прийняття ними користувачами певних ділових рішень.

Основні принципи побудови фінансової звітності:

-відкритості інформації;

-зрозумілості фінансової звітності особам, які приймають ділові рішення на її підставі;

-корисності чи значущості та вірогідності;

-припущень і обмежень, які дають змогу адекватної інтерпретації фінансової звітності.

Головна мета аналізу фінансових звітів – своєчасне виявлення і усунення недоліків у фінансовій звітності та знаходження резервів поліпшення фінансового стану і платоспроможності підприємств.

Основні завдання, які вирішує фінансова звітність:

1. На підставі вивчення виробничої, інвестиційної та фінансової діяльності дати оцінку виконання плану з надходження фінансових ресурсів та їх використання з позиції поліпшення фінансового стану підприємства;

2. Прогнозування можливих фінансових результатів, тобто прибутку та рентабельності, виходячи з реальних умов господарської діяльності і

Національний університет водного господарства та природокористування

наявності власних і позикових ресурсів, розроблення моделей фінансового стану за різних варіантів використання ресурсів;

3. Розроблення конкретних заходів, які спрямовані на ефективніше використання фінансових ресурсів і зміцнення фінансового стану корпорації.

Основними джерелами фінансового аналізу є:

-Баланс (форма №1);

-Звіт про рух грошових коштів (форма №2);

-Звіт про фінансові результати (форма №3);

-Звіт про власний капітал (форма №4);

-Примітки до фінансових звітів, статистична звітність, дані бухгалтерського обліку, що стосуються фінансового аналізу.

Користувачі фінансової звітності – це фізичні або юридичні особи, які потребують інформації про діяльність підприємств для прийняття відповідних рішень

Категорії користувачів:

Внутрішні:

- управлінський персонал корпорації, який приймає різні рішення виробничого і фінансового характеру.

Зовнішні:

1. Користувачі , безпосередньо зацікавлені в діяльності корпорації:
   - теперішні та потенційні власники підприємства, яким необхідно визначити збільшення або зменшення частки власних засобів підприємства та оцінити ефективність використання ресурсів керівництвом підприємства;
   - теперішні та потенційні кредитори, які використовують звітність для оцінки доцільності подання або продовження кредиту, гарантій повернення кредиту тощо;
   - постачальники та покупці, які визначають надійність ділових зв'язків з клієнтом;
   - держава в особі податкових органів, які перевіряють правильність оформлення звітних документів, розрахунок податків, визначають податкову політику;
   - працівників корпорації, які зацікавлені даними звітності з точки зору рівня їх заробітної плати та перспектив роботи на підприємстві.

Національний університет водного господарства

2. Користувачі, опосередковано зацікавлені в діяльності корпорації, яким вивчення звітності необхідно для захисту інтересів безпосередніх користувачів:

- аудиторські служби, які перевіряють дані звітності на відповідність законодавстві та загальноприйнятим правилам обліку та звітності з метою захисту інтересів інвесторів;

- консультанти з фінансових питань, які використовують звітність з метою розробки рекомендацій своїм клієнтам щодо розміщення капіталу в те чи інше підприємство;

-біржі цінних паперів;

-державні органи, які приймають рішення про реєстрацію підприємств, призупинення їх діяльності та оцінюють необхідність зміни методів обліку та складання звітності;

-законодавчі органи;

-юристи, яким необхідна звітність для оцінки виконання умов договорів, дотримання законодавчих норм при розподілу прибутку;

- статистичні органи, які використовують звітність для статистичних узагальнень по галузях та для порівняльного аналізу і оцінки результатів діяльності на галузевому рівні;

- преса та інформаційні агентства , які використовують звітність для підготовки оглядів, оцінки тенденцій розвитку і аналізу діяльності окремих підприємств та галузей;

-профспілки, зацікавлені у фінансовій інформації для визначення власних вимог щодо заробітної плати та умов трудових угод;

-громадськість, якій необхідна інформація щодо діапазону діяльності підприємства, кількості надання ним робочих місць.

Вимоги до фінансової звітності:

-зрозумілість та адекватність тлумачення;
-достовірність;
-зіставність;
-доречність;
-доступність.

2. Бухгалтерський баланс - відображає стан засобів підприємства в грошовому вираженні на певну дату у двох розмірах – за складом (актив) та джерелами формування (пасив).

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Елементи бухгалтерського балансу

Активи	Ресурси підприємства, що виникли в результаті попередніх господарських процесів та явищ, контролюється ним, використання яких забезпечить у майбутньому економічну вигоду
Пасиви	Заборгованість підприємства, що виникла в результаті попередніх господарських процесів та явищ і погашення якої, у майбутньому вплине на зменшення ресурсів підприємства через втрату економічної вигоди
Власний капітал	Частини активів, що залишилися у розпорядженні власників після вирахування зобов'язань

Бухгалтерський баланс – є основним звітом, що використовується у процесі оцінки фінансового стану підприємства. **Фінансовий баланс** – це скоригований та агрегований баланс.

Коригування балансу проводиться з тим, щоб повноцінно відобразити кінцевий розподіл фінансових результатів підприємства.

У фінансових балансах, нерідко використовується поняття - **фінансовий капітал,** його визначають як сукупність власного капіталу та довгострокових зобов'язань:

$$ФК = ВК + ДК,$$

де $ВК$ – власний капітал;

$ДК$ – довгострокові зобов'язання.

Звіт про фінансові результати корпорації – характеризує доходи і витрати тримані від звичайної діяльності та надзвичайних подій.

Метою складання звіту про фінансові результати – є узагальнення повної, правдивої та неупередженої інформації про доходи, витрати, прибутки і збитки від діяльності підприємства за звітний період.

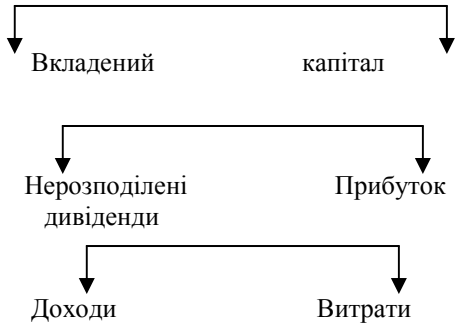
Елементи звіту про фінансові результати:

Доходи	Збільшення економічних вигод у звітному періоді у вигляді надходження або збільшення активів або зменшення зобов'язань, що збільшують капітал
Витрати	Зменшення економічних вигод у звітному періоді у вигляді вибуття активів або збільшення зобов'язань, які призводять до зменшення власного капіталу

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Показники звіту про фінансові результати мають логічний взаємозв'язок з елементами бухгалтерського обліку:

Активи = Зобов'язання + Власний капітал



Розглянемо схему формування чистого прибутку від звичайної діяльності:

Валовий прибуток	Чистий дохід – собівартість реалізованої продукції
Прибуток від операційної діяльності	Валовий прибуток + операційні доходи – операційні витрати
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	Прибуток від операційної діяльності – результати інвестиційної та фінансової діяльності
Чистий прибуток	Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування – податок на прибуток від звичайної діяльності

3. Рух грошових коштів відбувається постійно, як надходження та використання коштів і зумовлений практичною діяльністю підприємства.

Метою складання звіту про рух грошових коштів – є надання користувачам фінансової звітності повної, правдивої та неупередженої інформації про зміни, що відбулися у грошових коштах підприємства та їх еквівалентах за звітний період, надходження та використання.

Методика складання звіту про рух грошових коштів передбачає необхідність урахування того, що рух грошових коштів в результаті однієї операції включає суми, які належать до різних видів діяльності, в такому

Національний університет водного господарства та природокористування

випадку ці суми слід наводити окремо у складі відповідних видів діяльності.

Основні елементи звіту про рух грошових коштів:

Грошові кошти	Готівка, кошти на рахунках у банку та депозити до запитання
Еквіваленти грошових коштів	Короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у грошові кошти і характеризуються незначним ризиком зміни їх вартості
Негрошові кошти	Операції, які потребують використання грошових коштів та їх еквівалентів

Існує два підходи до складання звіту про рух грошових коштів:

-прямий метод –полягає у визначенні чистого руху грошових коштів його приросту або зменшення, шляхом послідовного вирахування різниці між грошовими надходженнями та їх використанням за операційною, інвестиційною та фінансовою діяльністю.

-**непрямий метод** – передбачає визначення суми чистого надходження або використання показника прибутку (збитку) від звичайної діяльності до оподаткування.

Відомості про інвестування у розвиток підприємства та виплати доходів акціонерам та іншим власникам підприємства відображають у **Звіті про власний капітал.**

Метою складання звіту про власний капітал – є розкриття інформації про зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду.

Складання звіту про власний капітал здійснюється за методом фінансової рівноваги, яку можна описати наступним рівнянням:

$$З_{ВК_0} + Н_{ВК} - В_{ВК} = З_{ВК_1},$$

де $З_{ВК_0}$ – залишок власного капіталу на початок звітного періоду;

$Н_{ВК}$ – надходження власного капіталу;

$В_{ВК}$ – вибуття власного капіталу;

$З_{ВК_1}$ – залишок власного капіталу на кінець звітного періоду.

У звіті наводяться відомості про стан власного капіталу на початок та кінець звітного періоду, у розрізі джерел його формування: статутний

Національний університет водного господарства та природокористування

капітал, пайовий капітал, додатковий вкладений капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток.

Величина статутного капіталу коригується у звіті на величину неоплаченого та вилученого капіталу, що сприяє справедливому відображенню істинного обсягу власного капіталу, що знаходиться у розпорядженні власників підприємства.

4. Аналіз фінансової звітності допомагає:

-обгрунтувати фінансові плани підприємства;

- виявити слабкі місця у фінансових операціях підприємства;

- вжити відповідних заходів, які допоможуть виправити становище;

-прийняти рішення про ефективне використання коштів і ресурсів корпорації;

-адекватно скоригувати напрям майбутньої діяльності корпорації;

-вивчити ліквідність, платоспроможність, фінансову стійкість і кредитоспроможність корпорації;

-забезпечити інформаційні потреби користувачів.

Національний університет водного господарства та природокористування

Головне в аналізі фінансової звітності – зрозуміти та правильно інтерпретувати результати опрацювання даних.

Аналізуючи фінансові звіти використовують різні методи та прийоми.

До прийомів аналізу фінансової звітності відносять:

-горизонтальний (часовий) аналіз;

-вертикальний (структурний) аналіз;

-аналіз відносних показників (коефіцієнтів);

-порівняльний аналіз;

-факторний аналіз.

Методи аналізу:

А) неформалізовані:

-експертних оцінок;

-порівняння;

-побудова системи показників;

-побудова системи аналітичних таблиць;

Б) формалізовані:

-ланцюгових підстановок;

-арифметичних різниць;

-відсоткових чисел;

-простих і складних відсотків;

-дисконтування;

Національний університет
водного господарства

В) традиційні методи економічної статистики:
-середніх та відносних величин;
-групування;
-індексний.

Тема 9. Аналіз фінансового стану корпорації

План

1. Сутність, предмет і завдання фінансового аналізу корпорації. Види фінансового аналізу корпорацій.
2. Методи та моделі у фінансовому аналізі.
3. Аналіз структури та динаміки балансу корпорації.
4. Аналіз фінансової стійкості та коефіцієнтів ліквідності корпорації.
5. Основи антикризового фінансового управління корпорацією.

1. Фінансовий аналіз – це засіб оцінки і прогнозування фінансового стану корпорації на основі її бухгалтерської звітності.

Завдання фінансового аналізу:

-всебічна і об'єктивна оцінка досягнутих результатів діяльності підприємства з точки зору їх сумісності з вкладеним капіталом і поточними витратами на ведення господарської діяльності;

-оцінка ефективності використання всіх ресурсів, якими розпоряджається підприємство, а саме: матеріальних, нематеріальних активів, трудових і фінансових ресурсів;

-виявлення факторів, які визначають той або інший результат фінансово-господарської діяльності підприємства, їх взаємозв'язків і причинних зв'язків між управлінськими рішеннями;

-визначення наявних резервів підвищення ефективності функціонування підприємства, шляхів і засобів мобілізації цих резервів;

-оцінка рівня виконання намічених планів, якості самих планів і їх спрямованості на досягнення підприємством найвищих результатів;

-визначення ефективності впровадження на підприємств комерційного розрахунку.

Класифікація видів фінансового аналізу здійснюється за такими ознаками:

1. За просторовими аспектами:

Зовнішній фінансовий аналіз - це оцінка місця господарюючого суб'єкта у ринковому середовищі для визначення стратегії і тактики економічних відносин, пошуку партнерів і клієнтів, забезпечення конкурентних позицій.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Основними напрямами зовнішнього фінансового аналізу є:

-аналіз дієвості монетарної і фіскальної політики держави;

-аналіз інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості об'єктів;

-аналіз правового забезпечення регулювання економічних відносин;

- маркетинговий аналіз;

-аналіз підприємницького ризику;

-аналіз ділового партнерства;

-аналіз політичних, соціальних, екологічних аспектів господарювання.

Зовнішній фінансовий аналіз призначений для так званих зовнішніх споживачів (контролюючі органи, органи управління, податкові органи, банки, фондові та товарні біржі, кредитори та інвестори).

Внутрішній (управлінський) фінансовий аналіз – спрямований на комплексне дослідження економічного розвитку суб'єкта господарювання, його структурних підрозділів для забезпечення найповнішого використання його потенціалу і регламентації діяльності всіх функціональних систем.

Результати внутрішнього налізу є комерційною таємницею.

Основними напрямками внутрішнього фінансового аналізу є:

- аналіз виробничої програми;
- аналіз ресурсозабезпечення та ресурсовикористання;
- аналіз витрат на виробництво та собівартості продукції;
- аналіз технічного та соціального розвитку.

Практичними результатами внутрішнього фінансового аналізу є виявлення та обгрунтування можливостей мобілізації внутрішніх резервів економічного зростання.

2. За призначенням результатів:

-поточний (ретроспективний) фінансовий аналіз – здійснюється після закінчення звітного періоду і дає об'єктивну оцінку результатів фінансового-господарської діяльності підприємства.

-оперативний фінансовий аналіз – здійснюється повсякденно і виступає знаряддям оперативного управління фінансово-господарською діяльністю підприємства;

-перспективний фінансовий аналіз – використовується як база для прогнозування обсягів реалізації продукції, витрат на її виробництво, рентабельність.

2. В основі методу фінансового аналізу лежить **діалектичний метод**, тобто економічні явища, що вивчаються, аналізуються, розглядаються у їх

Національний університет водного господарства та природокористування

взаємозалежності, русі і розвитку, а розвиток – це боротьба протилежностей, він відображає об'єктивні закони дійсності.

Особливості методу аналізу фінансово-господарської діяльності корпорації:

-системний підхід до аналізу економічних явищ і процесів, який виявляється у комплексному вивченні взаємопов'язаних економічних,

організаційних, технічних та інших факторів, у застосуванні системи показників для аналізу;

-широке використання логічних методів, а саме: дедукції, та індукції;

-вивчення причин, які спричиняють зміни тих чи інших явищ економічного життя, оскілки всі явища обумовлені причинно-наслідковими залежностями;

-надання кожному з цих напрямків конкретної цифрової визначеності і представлення характеру цього впливу у формалізованому вигляді, тобто математично, через певні функції і моделі;

-матеріали фінансового аналізу повинні вміщувати інформацію, яка б могла служити базою для прийняття управлінських рішень, спрямованих на розробку проектних варіантів розвитку підприємства, на підвищення ефективності діяльності за рахунок мобілізації резервів, виявлених аналізом.

Крім того методика фінансового аналізу включає цілу низку прийомів і методів, завдяки яким досягається вирішення основних завдань аналізу – виявлення факторів, які впливають на економічні явища як суб'єкти аналізу, розрахунки ефективності мобілізації резервів, пошук оптимальних управлінських рішень.

Серед традиційних статистичних методів і прийомів, за допомогою яких здійснюється аналітична обробка, найпоширенішими є:

-використання абсолютних і відносних величин;

-використання середніх величин;

-порівняння;

-побудова рядів динаміки;

-групування;

- балансовий метод;

-індекний метод.

Фінансовий аналіз проводиться за допомогою такого типу моделей:

-дискриптивні- це побудова системи звітних балансів, надання фінансової звітності в різних аналітичних розрізах, система аналітичних коефіцієнтів;

Національний університет
водного господарства
та природокористування

-предикативні – це моделі прогнозованого характеру. Вони використовуються для прогнозування доходів підприємства та його м майбутнього фінансового стану – це розрахунок критичного обсягу продаж, побудова прогнозованих фінансових звітів, моделі динамічного аналізу;

-нормативні – дають змогу порівняти фактичні результати діяльності підприємства з очікуваними, розрахованими за бюджетом. Їх суть зводиться до встановлення нормативів по кожній статті витрат, по технологічних процесах, видах виробі, центрах відповідальності і до аналізу відхилення фактичних даних від цих нормативів.

3. Актив балансу містить відомості про розміщення капіталу, що є в розпорядженні підприємства, тобто вкладання його в конкретні майнові матеріальні цінності, про залишки вільної готівки.

Після складання порівняльного аналітичного балансу можна одержати ряд найважливіших характеристик, що описують фінансово-майновий стан підприємства.

До них відносять:

-загальну вартість майна підприємства, що дорівнює підсумку активу балансу;

-вартість необоротних активів, що дорівнює підсумку першого розділу активу балансу;

-вартість мобільних активів – сума підсумків другого і третього розділів активу балансу.

Наступний крок – аналіз структури активів:

-аналіз дебіторської заборгованості;

-аналіз стану виробничих запасів;

-аналіз стану основних засобів.

Аналіз структури пасиву балансу – дозволяє визначити, які зміни відбулися в структурі власного і позичкового капіталу, скільки залучено в оборот підприємства довгострокових і короткострокових засобів, тобто пасивів, звідки взялися засоби, спрямовані на формування майна підприємства.

Необхідність у власному капіталі (розділ І пасиву) зумовлена вимогами самофінансування підприємства. Приватний капітал – основа самостійності і незалежності підприємства. Отже, від того, наскільки оптимальним є співвідношення між власним і позиковим капіталом, багато в чому залежить фінансовий стан підприємства.

При аналізі джерел формування майна підприємства повинні бути розглянуті абсолютні і відносні зміни у власних і позикових засобах підприємства.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

4. Однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є стабільність його діяльності з позиції довгострокової перспективи.

Основними показниками для оцінки фінансового стану корпорації є:

-коефіцієнти капіталізації, що характеризують фінансовий стан підприємства з позицій структури джерел засобів;

-коефіцієнти покриття, що характеризують фінансову стійкість з позицій витрат, пов'язаних з обслуговуванням зовнішніх джерел залучених засобів.

Основні з них є:

-коефіцієнт фінансової автономії – характеризує частку власних засобів підприємства у загальні сумі засобів, авансованих у його діяльність;

-коефіцієнт фінансової залежності – характеризує частку позикового капіталу підприємства у загальній сумі засобів, авансованих у його діяльність;

-коефіцієнт фінансового ризику – показує співвідношення залучених засобів і власного капіталу;

-коефіцієнт маневреності власного капіталу – показує, яка частина власного оборотного капіталу знаходиться в обороті, а яка капіталізована. Розраховується як відношення власного оборотного капіталу до власних джерел фінансування;

-коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень – це відношення довгострокових пасивів до необоротних активів підприємства;

-коефіцієнт структури довгострокових джерел фінансування – це відношення довгострокових зобов'язань до суми власного капіталу і довгострокових зобов'язань.

Ліквідність балансу визначається як рівень покриття зобов'язань підприємства його активами, термін перетворення яких у гроші відповідає терміну погашення зобов'язань.

Основні показники ліквідності:

-коефіцієнт загальної ліквідності – показує, в якій мірі наявні оборотні активи достатні для задоволення поточних зобов'язань.

-проміжний коефіцієнт ліквідності – більш детально характеризує ліквідність, тому, що для розрахунку береться наймеш ліквідна частина оборотних активів – повільно реалізовані активи.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Платоспроможність – це здатність підприємства за рахунок наявних активів своєчасно розраховуватися за своїми короткостроковими та довгостроковими зобов'язаннями.

-***коефіцієнт абсолютної платоспроможності*** – характеризує здатність підприємства швидко погашати невідкладні зобов'язання за рахунок високоліквідних активів і показує співвідношення між високоліквідними хтивими та невідкладними зобов'язаннями.

- ***коефіцієнт поточної платоспроможності*** – дозволяє оцінити стан поточної платоспроможності та з'ясувати можливість підприємства потягом звітного періоду погасити короткострокові зобов'язання за рахунок оборотних активів.

5. Банкрутство – це результат глибокої фінансової кризи підприємства, система заходів по управлінню якого не дала результатів.

Криза – це ситуативна характеристика функціонування будь-якого суб'єкта як результат невизначеності в його зовнішньому та внутрішньому середовищах.

Фінансова криза – це фаза розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей впливу його керівництва на фінансові відносини.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Основні причини виникнення таких криз:

-раптове виникнення непередбачених подій у зовнішньому середовищі;

-зміна відносин суб'єкта з його контрагентами;

-зміни всередині суб'єкта;

-зміни НТП, результатом чого є формування нових підходів, поглядів і орієнтирів.

Головні зовнішні фактори виникнення фінансової кризи в корпорації є:

-розмір і структура потреб населення, рівень його доходів і накопичень, а відповідно і купівельна спроможність;

-політична нестабільність та напрям внутрішньої політики, фінансова, кредитна і податкова політики держави;

-розвиток науки і техніки;

- загальноекономічний спад в державі та загальний рівень інфляції;

- нестабільність законодавства, а також фінансового і валютного ринків;

-пріритети розподілу держзамовлень;

- посиленя конкуренції або криза окремої галузі;

-сезонні коливання .

Національний університет водного господарства

Внутрішні фактори, які впливають на кризовий стан корпорації:

-низька якість і некомпетентність менеджменту;
-недостатній рівень і кваліфікація персоналу;
-незадовільна організація маркетингу і збуту, втрати ризиків;
-підвищення рівня витрат;
-недостатній або застарілий технічний рівень виробництва;
-прорахунки у сфері постачання;
-брак інновацій і раціоналізаторства;
-дифіцит фінансових ресурсів;
-відсутність стимулів праці у персоналу.

Основні види криз:

-стратегічна криза;
-криза прибутковості;
-криза ліквідності;
-локальна криза;
-криза занепаду;
-криза ліквідації або криза банкрутства.

Політика антикризового фінансового управління – це частина загальної фінансової стратегії підприємства, що містить розробку системи методів попереднього діагностування загрози банкрутства і застосування механізмів фінансового оздоровлення підприємства, що забезпечують його вихід із кризового стану.

Основні напрямки проведення такої політики:

1. Здійснення постійного моніторингу фінансового стану корпорації з метою раннього виявлення ознак її кризового стану.
2. Визначення масштабів кризового стану корпорації.
3. Дослідження основних факторів, що викликають кризовий розвиток корпорації.
4. Формування системи цілей виходу з кризового стану, адекватних його масштабам.
5. Вибір і використання дієвих внутрішніх механізмів фінансової стабілізації підприємства, відповідно масштабу його кризового стану.
6. Вибір ефективних форм санації корпорації .
7. Забезпечення контролю за результатами розроблених заходів по виведенню корпорації з фінансової кризи.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Основні заходи по виходу корпорації з кризи розглянемо схематично

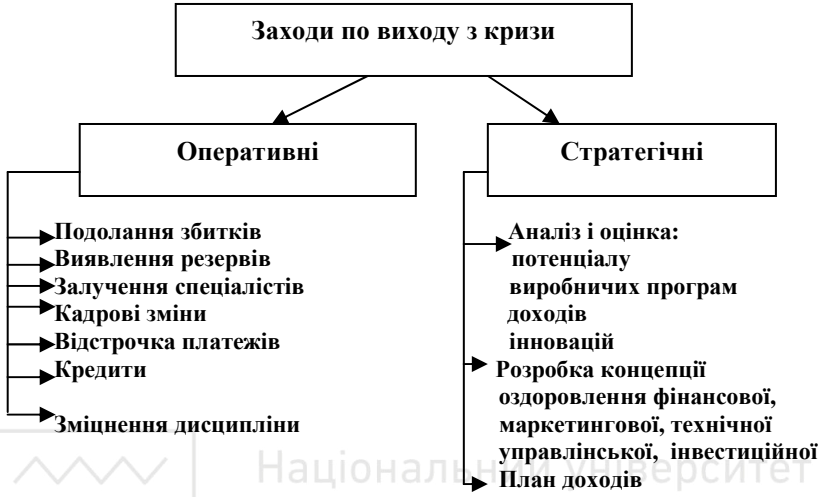


Рис. 9. Заходи по виходу із кризи

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Тема 10. Фінансове планування

План

1. Планування як принцип управління фінансами корпорації.
2. Інструменти фінансового планування в системі корпоративного управління.
3. Система фінансових планів корпорації.
4. Формування прогнозного балансу корпорації.

1. Фінансове планування є важливою складовою фінансового аналізу і фінансової діяльності корпорації в цілому.

Фінансове планування в корпораціях – це процес оцінки потреб у фінансових ресурсах, необхідних для досягнення цілей і задач, що стоять перед корпорацією.

Як і вироблення стратегії розвитку корпорації, фінансове планування є суто внутрішньою справою відповідних служб корпорації і не афішується у відкритих джерелах. Річні звіти корпорації не містять такі моменти, де розглядаються питання виконання чи невиконання плану, причини ситуації, що склалася.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Фінансовий план повинен відповідати таким характеристикам:

-відображення короткострокових цілей, під якими можна розуміти зростання продуктивності праці та інші фактори виробництва і довгострокові цілі, під якими розуміється перш за все забезпечення фінансової ліквідності;

-визначення фінансової політики, яка охоплює дії пов'язані з придбанням, управлінням і використанням фондів грошових коштів корпорації, і торкається таких чинників, як використання капіталу, джерела капіталу, захист капіталу, розподіл активів, визначення фінансових дій.

Вимоги до фінансового плану:

-оцінка фінансових потреб – плану формування капіталу і плану капітальних затрат корпорації;

-здатність до змін;

-оптимізація використання грошових коштів;

-ліквідність;

-спосвб фінансування;

-простота;

-планове передбачення;

-врахування зовнішніх впливів, а саме:

a. умов ринку грошей, які визначають типи ЦП, що випускаються корпорацією,
b. розвиненість торгівлі, що характеризує діловий цикл,
c. ринок інвестицій, який дає характеристики поведінки потенційних і поточних інвесторів,
d. державна політика в сфері оподаткування,
e. загальний рівень процентних ставок, який визначає можливості ефективного використання запозичених грошових коштів.

2. Головним інструментом оперативного фінансового планування є **кошторисне планування** (бюджетування).

Кошторис – це форма планового розрахунку, яка визначає докладну програму дій на майбутній період.

Система бюджетного планування впроваджується з метою економії фінансових ресурсів, скорочення невиробничих витрат, більшої гнучкості в управлінні і контролі за собівартістю продукції, підвищення точності планових показників.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Переваги впровадження принципів бюджетування:

-щомісячне планування бюджетів структурних підрозділів дає змогу одержати більш точні показники розмірів і структури затрат, ніж система бухгалтерського обліку та фінансової звітності, і відповідно більш точне планове значення розміру прибутку;

-у межах затвердження місячних бюджетів структурними підрозділами буде надана більша самостійність у витрачанні економії по бюджету фонду оплати праці, що підвищує матеріальну зацікавленість працівників в успішному виконанні планових завдань;

-бюджетне планування дозволить здійснити режим економії фінансових ресурсів корпорації.

Розглянемо класифікацію основних видів бюджетів в оперативному фінансовому плануванні схематично (Рис. 6).

Здійснюючи фінансове планування, користуються певними методами зокрема:

- **нормативним методом** – це розрахунок обсягу затрат і потреби в ресурсах шляхом множення норми витрат ресурсів на запланований обсяг економічного показника;
- **розрахунково-аналітичний метод** – полягає у тому, що розраховується обсяг витрат і потреба в ресурсах шляхом множення середніх витрат на індекс їх зміни у запланованому періоді;
- **балансовий метод** – це узгодження обсягу витрат і джерел розширення ресурсів (доходів). Застосовується при плануванні потреби в надходженні коштів до фонду накопичення, фонду споживання.

3. Система фінансових планів корпорації включає:

-план фінансових результатів;
-плановий баланс;
-баланс доходів і витрат;
-план грошових потоків;
-платіжний календар.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

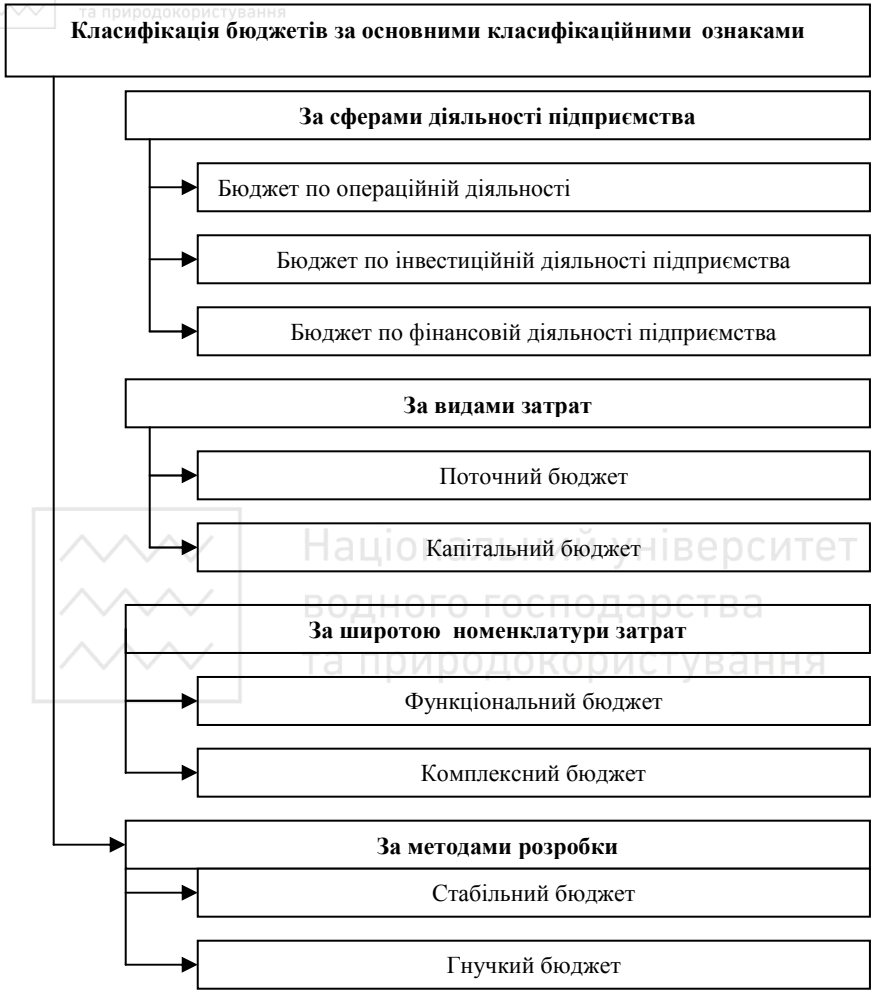


Рис. 10. Класифікація основних видів бюджету

Прогноз або план фінансових результатів – базується а прогнозі виручки від продукції, послуг, доходів від позареалізаційних операцій, сум витрат на виробництво і реалізацію продукції, витрат на позареалізаційні операції та загальногосподарських витрат.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Таблиця 10.1

План фінансових результатів має такий вигляд:

№ з/п	Показники	План на 2011 р					Прогноз 2011р
		Квартали				За рік	
		1	2	3	4		
1.	Виручка від реалізації продукції						
2.	Дохід від інших операцій						
3.	Собівартість продукції						
4.	Адміністративні витрати						
5.	Витрати на збут						
6.	Витрати за позареалізаційними операціями						
7.	Прибуток до оподаткування (1+2-3-4-5-6)						
8.	Податок на прибуток						
9.	Чистий прибуток (7-8)						

Плановий баланс – розробляється з метою виявлення змін у структурі активів і капіталу, таким чином, можна оцінити платоспроможність, фінансову стійкість підприємства в перспективі.

Таблиця 10.2

Структура планового балансу

№ з/п	**Статті балансу**	**На кінець звітного періоду**	**На кінець планового періоду**
1.	**Нематеріальні активи**		
2.	**Основні засоби**		
3.	**Довгострокові фінансові інвестиції**		
4.	**Запаси**		
5.	**Дебіторська заборгованість**		
6.	**Грошові кошти**		
7.	**Інші активи**		
Всього активів			
1.	**Власний капітал**		
2.	**Довгострокові зобов'язання**		
3.	**Короткострокові кредити банку**		
4.	**Кредиторська заборгованість**		
5.	**Інші пасиви**		
Всього пасивів			

Національний університет водного господарства та природокористування

Фінансовий план у формі балансу доходів і витрат – це план визначення всіх доходів і надходження коштів та всіх витрат і відрахувань. А потім на цій основі визначається або дефіцит фінансових ресурсів або їх надлишок.

Таблиця 10.3

Баланс доходів і витрат

№ з/п	Статті балансу	Сума
	1. Доходи і надходження коштів	
1.	Прибуток від реалізації продукції	
2.	Прибуток від іншої реалізації	
3.	Прибуток від позареалізаційних операцій	
4.	Амортизаційні відрахування	
5.	Цільове фінансування та надходження з позабюджетних фондів	
6.	Цільове фінансування та надходження з бюджету	
7.	Довгострокові кредити	
8.	Довгострокові фінансові позики	
9.	Доходи від емісії акцій	
10.	Короткострокові кредити банків	
11.	Спонсорська допомога	
12.	Інші надходження	
Всього надходжень і прибутків		
	2. Витрати і відрахування	
1.	Податок на прибуток	
2.	Податок на землю	
3.	Податок на транспортні засоби	
4.	Капітальні вкладення	
5.	Довгострокові фінансові інвестиції	
6.	Поповнення оборотних коштів	
7.	Погашення довгострокових позик	
8.	Погашення довгострокових кредитів	
9.	Виплата дивідендів	
10.	Відрахування в резервний фонд	
11.	Відрахування у фонди стимулювання і розвитку	
12.	Інші витрати	
Всього витрат і відрахувань		

Національний університет водного господарства

В зарубіжних корпораціях узагальнюючим плановим документом, який пов'язує план виробництва продукції, організаційно-технічного розвитку, збуту з фінансовим забезпеченням їх виконання є бюджет.

Бюджет корпорації – визначається як план, що охоплює всі аспекти господарських корпорацій на майбутній період, він і є офіційним викладенням політики фірми, її цілей, встановлених вищим керівництвом.

Всі види бюджетів об'єднують в чотири основні групи:

-кошторис доходів і витрат;
- кошторис капітальних витрат;
-касовий бюджет;
-балансовий кошторис.

Кошторис доходів і витрат – відображає заплановані заходи і експлуатаційні та інші витрати. Він включає доходи від реалізації продукції та інші доходи і передбачає покриття всіх витрат, пов'язаних з виробництвом продукції та іншими операціями.

Кошторис капітальних витрат – відображає капітальні витрати на реконструкцію і розвиток, машини і обладнання, на поповнення товарно-матеріальних запасів.

Касовий бюджет – це прогноз надходження грошових коштів, з якими співставляються фактичні грошові операції. Аналогом касового бюджету є у нас план грошових потоків та платіжний календар.

Бюджет грошових коштів – це прогноз потоків готівкових засобів корпорацій, викликаних інкасацією і виплатами, зазвичай складається на місяць.

Він розробляється на основі планування майбутніх готівкових надходжень і виплат корпорації на різні проміжки часу.

Прогноз обсягу продаж – дає оцінку точності бюджету. Далі *визначають розмір грошових надходжень від цих продаж.* Потім здійснюють *прогноз готових витрат.* Коли були прийняті о уваги всі прогнозовані потоки грошових коштів, об'єднують плани готівкових надходжень і виплат ля того, щоб отримати *грошове сальдо* – різницю між ними.

В кінці з'ясовується, чи буде у підприємства надлишок чи нестача кошті.

Результати підбиття підсумків зводяться в таблицю.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Таблиця 10.4

Прогноз обсягу продаж

№	Показники	1	2	3	4
1.	**Надходження засобів**				
2.	**Витрачання засобів**				
3.	**Сальдо за період (1-2)**				
4.	**Початкове сальдо**				
5.	**Кінцеве сальдо**				
6.	**Мінімально допустиме сальдо**				
7.	**Надлишок засобів (5-6)**				
8.	**Нестача засобів (5-6)**				

4. Прогнозний баланс – є основою для подальшого планування на підприємстві і складання фінансового бюджету.

Основні вихідні дані – це прогноз продажу і відповідних витрат, а мета – розрахунок потреби у зовнішньому фінансуванні.

Розрахунок прогнозу потреби у фінансування наступний:

-складання прогнозу продажу;

-складання прогнозу змінних витрат;

-складання прогнозу інвестицій в основні і оборотні активи, які необхідні для досягнення планового обсягу продажу;

-розрахунок потреби у зовнішньому фінансуванні і знаходження відповідних джерел з врахуванням принципу формування раціональної структури джерел засобів.

Існує два основні методи фінансового прогнозування:

-бюджетний, який ґрунтується на концепції грошових потоків і зводиться о розрахунку фінансової частини бізнес-плану;

-метод проценту від продаж і метод формули.

Всі розрахунки здійснюються на основі трьох аспектів:

1. Змінні витрати, поточні активи і поточні зобов'язання при зростанні обсягу продажу на певний відсоток збільшуються в середньому на стільки ж відсотків;

2. Процент збільшення вартості основних засобів розраховується під заданий відсоток зростання обороту згідно з технологічними умовами бізнесу і з врахуванням наявності основних засобів на початок періоду прогнозування, рівня фізичного і морального спрацювання засобів виробництва;

3. Довгострокові зобов'язання і акціонерний капітал беруться в прогноз незмінним.

Національний університет
водного господарства
та природокористування

Список рекомендованої літератури

Базова

1. Боди З., Мертон Р. Финансы. / Пер. с англ. — Учебное пособие.— М.: Издательский дом «Вильямс», 2000.
2. Бочаров В.В., Леонтьев В.Е. Корпоративные финансы. – С-Пб «Питер», 2002.
3. Колб Р.В., Родригес Р.Дж. Финансовый менеджмент: Учебник/Пер. 2-го англ. Издания; Предисл. к русск. изд. к.э.н. Драчевой Е.Л. – М.: Издательство «Финпресс», 2001.
4. Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б. Основы корпоративных финансов. / Пер. с англ. — М.: Лаборатория Базовых Знаний, 2000.
5. Рязанова Н.С. Фінансове рахівництво: Навч. посіб. – К.: Знання-Прес, 2002.
6. Грідчина М.В. Корпоративні фінанси (зарубіжний досвід і вітчизняна практика): Навч. посіб. – К.: МАУП, 2002.

Додаткова

7. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997.
8. Ван Хорн Дж. К., Вахович мл. Дж. М. Основы финансового менеджмента, 11-издание.: Пер. с англ. - М.: Издательский дом «Вильямс», 2001.
9. Джонс Э. Деловые финансы.: Пер. с англ.- М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1998.
10. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма?// с англ. - М.: ЮНИТИ, 1999.
11. Уолш К. Ключевые показатели менеджмента. Как анализировать, сравнивать и контролировать данные, определяющие стоимость компании./ Пер. с англ. — М.: Дело, 2000.
12. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Дж. В. Инвестиции// Пер. с англ. — М. ИНФРА-М, 1997.
13. Brealey R., Myers H., Sick G., Giammarini R. Principles of Corporate Finance. -Me Grow Hill, Ryerson Ltd, 1992.
14. Shapiro A.C. Modem Corporate Finance. - N.Y.: Macmillan Publishing Company, L.: Collier Macmillan Publishers, 1990.
15. Woeltel C. S. Encyclopedia of Banking and Finance. 10-ed. — McGraw — Hill Companies, USA, 1994.
16. Block St. B. Hirt G.A. Foundations of Financial Management. – IRWIN, 1987.