

Фінанси та фінансове посередництво



Том 3

Міністерство освіти і науки України
Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича

ФІНАНСИ ТА ФІНАНСОВЕ ПОСЕРЕДНИЦТВО

Підручник у трьох томах

Том 3



Чернівці
Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича
2024

УДК 336(075.8)
Ф 591

*Друкується за ухвалою Вченої ради
Чернівецького національного університету
імені Юрія Федьковича (протокол № 8 від 27.05.2024 р.)*

Рецензенти:

- Журавльова І. В.** – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця;
- Циганова Н. В.** – доктор економічних наук, професор, професор кафедри банківської справи та страхування Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана;
- Юшко С. В.** – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця.

Авторський колектив у складі к. е. н., доц. **Ткача Є. В.** (розділ 1), к. е. н., доц. **Саїнчук Н. В.** (розділ 2), к. е. н., доц. **Марусяк Н. Л.** (розділи 3, 4), висловлює подяку рецензентам за цінні поради та зауваження, а також колегам за сприяння у виданні підручника.

Ф 591 **Фінанси** та фінансове посередництво : підручник у трьох томах.
Том 3 / за ред. проф. П. О. Нікіфорова, доц. Н. А. Бак. Чернівці:
Чернівецьк. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2024. 204 с.

ISBN 978-966-423-910-0

Третій том тритомного видання «Фінанси та фінансове посередництво» охоплює цикл обов'язкових дисциплін підготовки фахівців з фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку першого (бакалаврського) рівня вищої освіти, а саме: «Фінансування малого бізнесу та стартапів», «Інвестування», «Фінансова діяльність суб'єктів господарювання», «Фінансовий аналіз».

Для студентів, викладачів, працівників підприємств, установ і організацій різних форм власності, а також усіх бажаючих оволодіти концептуальними знаннями у сфері фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку.

УДК 336(075.8)

ISBN 978-966-423-910-0

© Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича, 2024

ЗМІСТ

РОЗДІЛ 1. ФІНАНСУВАННЯ МАЛОГО БІЗНЕСУ ТА СТАРТАПІВ	9
1.1. ІННОВАЦІЙНО АКТИВНИЙ ТА СОЦІАЛЬНО ВІДПОВІДАЛЬНИЙ МІКРО-, МАЛИЙ ТА СЕРЕДНІЙ БІЗНЕС ЯК ОСНОВА ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ	9
1.1.1. Правовий статус і класифікація підприємницьких структур. Інноваційно активний та соціально відповідальний бізнес.....	9
1.1.2. Роль мікро-, малого, середнього та великого бізнесу в розвитку економіки держави та громадянського суспільства	12
1.1.3. Оподаткування малих підприємств. Фінансово-кредитні важелі стимулювання розвитку підприємницького сектора	13
1.2. ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА РОЗВИТОК ПІДПРИЄМНИЦТВА. ІНСТИТУЦІЙНЕ СЕРЕДОВИЩЕ ТА ІНФРАСТРУКТУРА МАЛОГО БІЗНЕСУ	15
1.2.1. Розвиток інституту підприємництва крізь призму генезису економічної науки	15
1.2.2. Інституційне середовище підприємництва, вплив формальних і неформальних інституцій	17
1.2.3. Інфраструктура малого бізнесу та стартапів	18
1.3. ЕКОСИСТЕМА СТАРТАПІВ	21
1.3.1. Поняття бізнес-ідеї, основні джерела їх одержання. Методики пошуку та вибору бізнес-ідей. Дизайн мислення та методи побудови емпатії.....	21
1.3.2. Бізнес-стартери та стартапи. Характерні ознаки стартапів і основні етапи (ключові стадії) їх розвитку	23
1.3.3. Основні фактори успіху й занепаду стартапів	24
1.4. БІЗНЕС-МОДЕЛЬ. КАНВА БІЗНЕС-МОДЕЛІ. БІЗНЕС-ПЛАН, ЙОГО СТРУКТУРА Й ОСНОВНІ РОЗДІЛИ	25
1.4.1. Бізнес-модель. Канва бізнес-моделі Остервальдера та Піньє, Бланка: особливості та структура. Інформаційний проспект проекту бізнес-ідеї	25
1.4.2. Бізнес-планування, його мета, завдання та порядок складання бізнес-плану.....	29
1.4.3. Структура й основні розділи бізнес-плану	29
1.5. ОСОБЛИВОСТІ СТРАТЕГУВАННЯ, МЕНЕДЖМЕНТУ, ТИМБІЛДІНГУ, МАРКЕТИНГУ ТА БРЕНДИНГУ У МАЛОМУ БІЗНЕСІ ТА СТАРТАПАХ.....	31

1.5.1. Стратегування стартапів, лідерство, візія, місія, цінності, особливості VUCA-світу та BANI-світу	31
1.5.2. Команда стартапу, функції менеджменту, організаційна структура управління	33
1.5.3. Маркетингові концепції та види реклами.....	36
1.5.4. Функції та елементи бренда. Поняття брендбуку, логобуку, бренд-менеджменту	38
1.6. ТРАДИЦІЙНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ БІЗНЕСУ ТА ЗАЛУЧЕННЯ РЕСУРСІВ ШЛЯХОМ ВИКОРИСТАННЯ РІЗНИХ ФОРМ ФІНАНСОВОЇ КООПЕРАЦІЇ	41
1.6.1. Взаємодія малого бізнесу та фінансово-кредитного сектора.....	41
1.6.2. Класифікація джерел фінансування малого бізнесу та особливості традиційних джерел залучення фінансових ресурсів.....	42
1.7. ДЕРЖАВНА ТА МІЖНАРОДНА ФІНАНСОВА ПІДТРИМКА МАЛОГО БІЗНЕСУ ТА СТАРТАПІВ.....	46
1.7.1. Альтернативні джерела фінансування малого бізнесу та стартапів.....	46
1.7.2. Форми державної та міжнародної фінансової підтримки бізнесу.....	48
1.8. ІННОВАЦІЇ, ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ І СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ БІЗНЕСУ. ПРЕЗЕНТАЦІЯ БІЗНЕС-ІДЕЙ ТА СТАРТАПІВ	49
1.8.1. Інвестиції та інвестиційна діяльність стартапів.....	50
1.8.2. Сектор малого бізнесу та інноваційна діяльність: основні поняття	51
1.8.3. Соціальна відповідальність малого бізнесу. Інтеграція гуманітарних, соціальних, культурних та екологічних проблем у комерційну діяльність на добровільній основі	53
1.8.4. Основні принципи презентації бізнес-ідей та стартапів. Техніка публічних виступів, суть пітчінгу та рекомендована структура пітч-деку.....	54
РОЗДІЛ 2. ІНВЕСТИВАННЯ.....	58
2.1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИВАННЯ.....	58
2.1.1. Економічна суть інвестицій	58
2.1.2. Класифікація інвестицій за їх ознаками.....	59
2.1.3. Фактори впливу на обсяг здійснюваних інвестицій	62
2.2. РЕАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ В ЕКОНОМІКУ КРАЇНИ.....	63
2.2.1. Суть, класифікація та основні показники реальних інвестицій	63

2.2.2. Основні форми та структура реального інвестування	64
2.2.3. Характеристика й особливості реального інвестування	65
2.3. ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ	67
2.3.1. Суть фінансових інвестицій	67
2.3.2. Характеристика основних видів цінних паперів.....	68
2.3.3. Управління портфелем фінансових інвестицій.....	71
2.4. ІННОВАЦІЙНА Й ІНТЕЛЕКТУАЛЬНА ФОРМИ ІНВЕСТИЦІЙ	73
2.4.1. Економічна суть інновацій	73
2.4.2. Організаційно-правові форми впровадження інновацій.....	75
2.4.3. Інтелектуальна форма інвестицій	76
2.5. ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ	78
2.5.1. Поняття інвестиційної діяльності в сучасних умовах.....	78
2.5.2. Кругообіг інвестицій в інвестиційній діяльності.....	79
2.5.3. Характеристика інвестиційного ринку	81
2.5.4. Кон'юнктура інвестиційного ринку	82
2.6. СУБ'ЄКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	83
2.6.1. Класифікація суб'єктів інвестиційної діяльності	83
2.6.2. Держава як суб'єкт інвестиційної діяльності.....	84
2.6.3. Інші учасники інвестиційного процесу.....	86
2.7. ХАРАКТЕРИСТИКА ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ	87
2.7.1. Інвестиційні ресурси та принципи їх формування в інвестиційній діяльності.....	87
2.7.2. Класифікація інвестиційних ресурсів	89
2.7.3. Джерела та методи формування інвестиційних ресурсів	90
2.7.4. Сучасні форми фінансування інвестиційної діяльності.....	93
2.8. ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПРОЄКТ	94
2.8.1. Ознаки інвестиційного проєкту	94
2.8.2. Класифікація інвестиційних проєктів	95
2.8.3. Інструментарій інвестиційного проєкту	96
2.8.4. Загальна характеристика критеріїв оцінки інвестиційних проєктів.....	98

РОЗДІЛ 3. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

101

3.1. ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

101

3.1.1. Капітал підприємства та джерела його формування

101

3.1.2. Зміст і основні завдання фінансової діяльності суб'єктів господарювання.....

102

3.1.3. Принципи організації фінансової діяльності суб'єктів господарювання.....

103

3.1.4. Методи фінансування суб'єктів господарювання	104
3.2. ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСУВАННЯ СУБ'ЄКТІВ	
ГОСПОДАРЮВАННЯ РІЗНИХ ФОРМ ОРГАНІЗАЦІЇ	105
3.2.1. Характеристика організаційно-правових форм підприємницької діяльності.....	105
3.2.2. Фінансова діяльність господарських товариств	107
3.2.3. Фінансова діяльність державних підприємств.....	109
3.2.4. Фінансова діяльність кооперативів та їх об'єднань	109
3.3. ФОРМУВАННЯ ВЛАСНОГО	
КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	111
3.3.1. Складові та функції власного капіталу підприємства	111
3.3.2. Формування статутного капіталу підприємств різної форми власності	112
3.3.3. Збільшення статного капіталу підприємств	113
3.3.4. Особливості зменшення статутного капіталу підприємств.....	114
3.3.5. Резервний капітал підприємства, його види та джерела формування	116
3.4. ВНУТРІШНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ	
СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ	117
3.4.1. Суть самофінансування та його види.....	117
3.4.2. Відкрите та приховане самофінансування.....	117
3.4.3. Формування власних фінансових ресурсів суб'єкта господарювання	119
3.4.4. Показники інтенсивності використання власного капіталу	119
3.5. ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ	121
3.5.1. Зміст, значення та принципи дивідендної політики.....	121
3.5.2. Порядок нарахування та форми виплати дивідендів.....	122
3.5.3. Прийоми дивідендної політики та методи нарахування дивідендів	123
3.5.4. Оцінка дивідендної політики та її результатів методом коефіцієнтів	125
3.6. ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ ПІДПРИЄМСТВА	126
3.6.1. Позиковий капітал підприємства, його ознаки та складові.....	126
3.6.2. Форми та види кредитів, що надаються підприємствам.....	127
3.6.3. Залучення фінансових ресурсів підприємством шляхом випуску облігацій	128
3.6.4. Показники доцільності й ефективності залучення позикових ресурсів	129
3.7. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ НА ЕТАПІ	
РЕОРГАНІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ	130
3.7.1. Реорганізація підприємства, її основні форми	130
3.7.2. Укрупнення підприємства	131
3.7.3. Особливості розукрупнення підприємства.....	132
3.7.4. Перетворення як спосіб реорганізації підприємства.....	133

3.8. ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ	134
3.8.1. Суть і класифікація фінансових інвестицій підприємств	134
3.8.2. Довгострокові фінансові інвестиції	135
3.8.3. Поточні фінансові інвестиції	136
3.8.4. Оцінка вартості фінансових інвестицій	137
3.9. ОЦІНКА ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	139
3.9.1. Необхідність і принципи оцінки вартості підприємства	139
3.9.2. Інституційне забезпечення вартості підприємства	140
3.9.3. Методи оцінювання вартості підприємства	141
3.9.4. Оцінювання вартості підприємства як цілісного майнового комплексу	142
3.10. ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛІНГ НА ПІДПРИЄМСТВІ	143
3.10.1. Суть, завдання та види контролінгу	143
3.10.2. Функції та методи контролінгу	144
3.10.3. Контролінг і система раннього попередження та реагування	146
3.11. БЮДЖЕТУВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ	146
3.11.1. Місце бюджетування у системі фінансових планів	146
3.11.2. Методичні основи бюджетування	147
3.11.3. Система бюджетування на підприємстві	148
3.12. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ У СФЕРІ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН	149
3.12.1. Суть зовнішньоекономічної діяльності, принципи та види	149
3.12.2. Державне регулювання зовнішньоекономічної діяльності підприємств	151
3.12.3. Митне оформлення вантажів	152
3.12.4. Валютно-фінансові умови зовнішньоекономічних контрактів	152
3.12.5. Платіжні умови зовнішньоекономічних контрактів	153
РОЗДІЛ 4. ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ	155
4.1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ	155
4.1.1. Мета, зміст і завдання фінансового аналізу	155
4.1.2. Види фінансового аналізу	156
4.1.3. Прийоми, методи та моделі фінансового аналізу	157
4.1.4. Інформаційна база фінансового аналізу	159
4.2. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА	160
4.2.1. Економічна суть майна. Класифікація активів підприємства	160
4.2.2. Методика аналізу майна підприємства	161
4.2.3. Аналіз необоротних активів	163
4.2.4. Аналіз стану та використання оборотних активів	165
4.3. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА	167

4.3.1. Класифікація джерел формування капіталу та завдання їх аналізу	167
4.3.2. Структура джерел формування капіталу	168
4.3.3. Вартість капіталу	169
4.3.4. Ефективність використання капіталу.....	169
4.4. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВА	171
4.4.1. Грошовий потік і значення його аналізу	171
4.4.2. Поняття та розрахунок фінансового й операційного циклів	172
4.4.3. Аналіз руху грошових потоків.....	173
4.4.4. Планування грошових надходжень і витрат	174
4.5. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	174
4.5.1. Поняття фінансової стійкості та значення її аналізу	175
4.5.2. Абсолютні показники фінансової стійкості	175
4.5.3. Відносні показники фінансової стійкості	176
4.5.4. Оцінювання запасу фінансової стійкості підприємства	178
4.6. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ ТА ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	179
4.6.1. Ліквідність і платоспроможність	179
4.6.2. Аналіз ліквідності балансу	180
4.6.3. Аналіз відносних показників ліквідності та платоспроможності підприємства	181
4.6.4. Оперативний аналіз платоспроможності.....	183
4.7. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ І РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	184
4.7.1. Показники фінансових результатів і завдання їх аналізу	184
4.7.2. Аналіз рівнів, динаміки та структури фінансових результатів	185
4.7.3. Аналіз рентабельності.....	185
4.8. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	188
4.8.1. Суть ділової активності та завдання аналізу	188
4.8.2. Показники ділової активності підприємства.....	190
4.8.3. Аналіз стійкості економічного зростання підприємства	191
4.8.4. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства	193
4.9. АНАЛІЗ ІМОВІРНОСТІ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА	194
4.9.1. Банкрутство, цілі та значення аналізу його ймовірності	194
4.9.2. Вітчизняна методика діагностики банкрутства	195
4.9.3. Багатофакторні формалізовані моделі діагностики банкрутства підприємства.....	196
4.10. КОМПЛЕКСНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА	198
4.10.1. Суть і значення комплексного фінансового аналізу	198
4.10.2. Етапи моделі обробки вхідної інформаційної бази	200
4.10.3. Методичні основи проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємств.....	201

РОЗДІЛ 1. ФІНАНСУВАННЯ МАЛОГО БІЗНЕСУ ТА СТАРТАПІВ

1.1. ІННОВАЦІЙНО АКТИВНИЙ ТА СОЦІАЛЬНО ВІДПОВІДАЛЬНИЙ МІКРО-, МАЛИЙ ТА СЕРЕДНІЙ БІЗНЕС ЯК ОСНОВА ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ

- 1.1.1. Правовий статус і класифікація підприємницьких структур. Інноваційно активний та соціально відповідальний бізнес.
- 1.1.2. Роль мікро-, малого, середнього та великого бізнесу в розвитку економіки держави та громадянського суспільства.
- 1.1.3. Оподаткування малих підприємств. Фінансово-кредитні важелі стимулювання розвитку підприємницького сектора.

1.1.1. Правовий статус і класифікація підприємницьких структур. Інноваційно активний та соціально відповідальний бізнес

Підприємництво, підприємницька діяльність – це самостійна, ініціативна, систематична, на власний ризик, господарська діяльність задля досягнення економічних і соціальних результатів та одержання прибутку. Відповідно, підприємці – це люди, зайняті підприємництвом. Уперше в науковий обіг поняття (судження) «підприємництво» введено англійським науковцем Річардом Кантільоном (1680–1734 рр.).

Згідно з господарським законодавством України, *підприємство* – це самостійний суб'єкт господарювання, зареєстрований компетентним органом державної влади або органом місцевого самоврядування, створений для задоволення суспільних та особистих потреб шляхом систематичного здійснення виробничої, науково-дослідної, торговельної, іншої господарської діяльності в порядку, передбаченому Господарським кодексом України та іншими законами. Головне завдання підприємства полягає в задоволенні потреб ринку в його продукції або послугах з метою одержання прибутку.

Підприємницькі здібності (підприємницький хист) людей є одним із надважливих ресурсів для економіки держави. За даними статистики, у світі тільки приблизно **5%** населення займається підприємницькою діяльністю, причому простежується значна регіональна диференціація між державами. Наша держава за всіма показниками розвитку підприємництва та показниками кількості підприємств поступається країнам із розвиненою економікою. Та якщо Україна ставить мету наблизитись за рівнем соціально-економічного розвитку до провідних держав світу, насамперед до країн-членів ЄС, то дуже важливо забезпечити збільшення кількості людей, які займаються підприємницькою діяльністю. Зокрема, міжнародна

статистика показує, що середній вік людини у світі, яка створює новий бізнес, становить приблизно **25 років**. При цьому виникає запитання: де шукати бізнес-стартерів (новостворені компанії), стартаперів (інноваційні новостворені компанії), й осіб з підприємницькими здібностями?

Однозначно можна стверджувати, що для залучення якомога більшої кількості людей до створення власного бізнесу, необхідно проводити:

- а) їхню підготовку до цього на ментальному (в перекладі з латинської мови «mentos» означає «мислення»), культурному і світоглядному рівнях;
- б) їхнє навчання за цим напрямком.

У нашій державі ще недостатньо розвинена система навчальних, освітніх, інкубаційних, акселераційних та інших програм, спрямованих на підтримку та популяризацію підприємницької культури і розвитку стартап індустрії. Весь вітчизняний бізнес, який виник після здобуття-відновлення незалежності нашої країни у 90-х роках, – це: а) умова виживання (торгівля на ринку та ін.); б) наслідок порушення законодавства держави у т. ч. кримінального чи корупційного характеру; в) результат діяльності людей з підприємницькими здібностями (підприємці-самородки). Проте в Україні у сучасних умовах потрібно створити умови для формування соціально відповідального та інноваційно активного власного (національного) мікро-, малого і середнього бізнесу, що має стати однією з основних стратегічних цілей нашої держави.

У сучасному світі став закономірним розвиток економіки тільки за умови, що вона є інноваційною та соціально зорієнтованою. Основу становлення та розвитку будь-якої економіки й громадянського суспільства загалом формує **соціально відповідальний та інноваційно активний мікро-, малий і середній бізнес** (табл. 1.1).

Як відомо, ВВП країни створює підприємницький сектор. Узагалі, підприємницький сектор країни – це сукупність всіх великих, середніх і малих (у т. ч. мікро-) підприємств різних форм власності, галузевої належності й способів утворення. У державах з розвиненою економікою малий бізнес (до 50 зайнятих осіб) становить 90–95% від загальної кількості всіх підприємств, з яких мікробізнес (до 10 зайнятих осіб) займає близько 70-80%, середній же бізнес (до 250 зайнятих осіб) – близько 5-8%.

Важливе значення має також розвиток великого бізнесу (понад 250 зайнятих осіб), але на принципах конкуренції, демонополізації та розвитку акціонерних форм господарювання. Розвиток великого бізнесу (великих компаній) не варто розглядати з позиції альтернативи розвитку малому бізнесу, оскільки вони виконують різні по-своєму важливі функції в економіці держави й системі соціально-економічних відносин. Більше того, через різні форми кооперації на взаємовигідній основі можлива співпраця між цими компаніями, у результаті якої вони взаємодоповнюють одна одну.

Інноваційно активний та соціально відповідальний бізнес

Інноваційно активний бізнес	Соціально відповідальний бізнес
<i>70% від усіх підприємств належить до інноваційно активного бізнесу</i>	<i>80% від усіх підприємств належить до соціально відповідального бізнесу</i>
- упровадження новостворених (застосованих) і/або вдосконалених конкурентоспроможних технологій; - упровадження новостворених (застосованих) і/або вдосконалених конкурентоспроможних продукції або послуг; - упровадження новостворених (застосованих) і/або вдосконалених організаційно-технічних рішень виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру.	- інтеграція компанією гуманітарних, соціальних, культурних і екологічних проблем у свою комерційну діяльність на добровільній основі; - створення робочих місць (у т. ч. для осіб з особливими потребами); - здійснення благодійної діяльності; - участь у розвитку громад і територій; - участь у підтримці різних суспільних, гуманітарних, культурних, освітніх, наукових, медичних, спортивних, екологічних, інфраструктурних, логістичних та інших проєктів; - відповідальне ставлення компанії до свого продукту або послуги, споживачів, найманих працівників, партнерів та конкурентів; - активна соціальна позиція через участь у розв'язанні різних соціальних проблем; - відповідність діяльності компанії законам і міжнародним правилам поведінки (діє в межах правового поля, сплачує податки) та ін.

Суб'єктами бізнесу є юридичні особи та фізичні особи-підприємці. Найбільш поширеними формами бізнесу на сьогодні в Україні є *ФОП (фізична особа-підприємець)*, а серед компаній для ведення бізнесу в Україні – товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ) і акціонерні товариства (АТ). *ФОП (індивідуальний підприємець)* – фізична особа, яка на власний ризик від свого імені та за свій рахунок самостійно реалізує підприємницьку діяльність. Індивідуальне підприємництво базується на приватній власності і здебільшого характеризується як малий бізнес.

Загалом, згідно з господарським законодавством, класифікація підприємств проводиться за трьома критеріями: за формою власності, за способом утворення і за розміром (за кількістю працівників і обсягом валового доходу від реалізації продукції за рік).

Залежно від форми власності можуть діяти підприємства таких видів: приватні підприємства, підприємства колективної власності, комунальні підприємства, державні підприємства, підприємства змішаної форми власності.

За способом утворення (заснування) і формуванням статутного фонду можуть діяти такі підприємства: унітарні – їх створює один засновник і корпоративні – їх утворюють два і більше засновників за їхнім спільним рішенням (товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства, командитні товариства, акціонерні товариства, кооперативи та ін.).

1.1.2. Роль мікро-, малого, середнього та великого бізнесу в розвитку економіки держави та громадянського суспільства

В Україні спостерігається дефіцит такого надважливого ресурсу для економіки, як підприємницькі здібності (підприємницький хист): значно менша кількість підприємств на 1000 осіб, через що існує значно менша кількість громадських неурядових організацій на 10 000 осіб (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Показники, що характеризують стан розвитку підприємств малого та середнього бізнесу і громадських (неурядових) організацій у різних країнах

Країни	Частка малих підприємств у загальній кількості зайнятих, %	Частка малих підприємств у ВВП, %	Кількість підприємств малого і середнього бізнесу на 1000 осіб	Кількість громадських організацій на 10 000 осіб	Залученість громадян до діяльності громадських організацій, %
Україна	30	16	40	12	7,5
Країни члени ЄС (загалом)	67	58	74	32	14,5
США	54	47	89	28	13,0
Японія	70	53	136	32	12,5
Канада	63	70	115	36	16,0

Очевидно, що розвиток підприємницького сектора (підприємництва) в державі – це **передумова розвитку громадянського суспільства** і, навпаки, розвиток сектора громадських (неурядових) організацій є передумовою розвитку підприємницького сектора. В європейських та інших державах із розвиненою економікою простежується доволі висока кореспонденція і кореляція між показниками кількості підприємств малого та середнього бізнесу на 1000 осіб із показниками кількості громадських неурядових організацій на 10 000 осіб, які також захищають інтереси підприємств малого бізнесу і виконують інші важливі соціальні функції. У сукупності сектор малого бізнесу створює понад 50% ВВП держави та забезпечує понад 70% зайнятості трудових ресурсів і близько 40 % всіх бюджетних надходжень.

До того ж малий бізнес – це: носій і каталізатор інновацій; джерело розширення бази оподаткування, збільшення бюджетних надходжень та інвестицій; основа для стабільного функціонування фінансової системи, банківського сектору й національної економіки загалом; важлива умова забезпечення стабільного рівня цін і стабільності валютного курсу; джерело створення нових робочих місць та формування доходів громадян; основа для створення ринкового середовища, конкуренції, середнього класу та громадянського суспільства у країні; школа підприємництва у країні та передумова для виникнення великих компаній (корпорацій); сфера самореалізації людини і можливість розв’язання різних соціальних проблем суспільства.

1.1.3. Оподаткування малих підприємств. Фінансово-кредитні важелі стимулювання розвитку підприємницького сектора

В Україні існує дві системи оподаткування: загальна та спрощена.

Власники бізнесу (компаній) можуть самостійно вибирати, яку систему їм використовувати. Загальна система дозволяє здійснювати будь-який вид діяльності, дозволений КВЕДом, і не обмежує в чисельності найманих працівників та обсягу валового доходу. Господарюючі суб’єкти, які використовують систему спрощеного оподаткування, сплачують один податок (єдиний податок) і не сплачують такі окремі види податків: ПДВ для поставок на території України (за винятками, визначеними нижче для 3 груп платників єдиного податку), податок на прибуток, військовий збір, земельний податок (крім податку на землю, яку ФОП не використовує для власної підприємницької діяльності).

Спрощена система оподаткування – це спеціальний податковий режим, запроваджений для зниження податкового навантаження та стимулювання малого підприємництва в Україні. Вона запроваджена Указом Президента «Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб’єктів малого підприємництва». Фізична чи юридичні особи, у тому числі нерезиденти, можуть скористатися спрощеною системою оподаткування, якщо вони відповідають вимогам і критеріям, установленим законодавством. При цьому в рамках спрощеної системи оподаткування всі суб’єкти підприємницької діяльності розділені на 4 групи.

Якщо наша держава прагне досягти рівня соціально-економічного розвитку провідних країн світу, передусім країн-членів ЄС, то актуальним завданням стає забезпечення збільшення кількості осіб, які здатні займатися веденням бізнесу. Потрібно сприяти створенню *бізнес-стартерів* (новостворені компанії) та *стартаперів* (інноваційні новостворені компанії) та появи осіб з підприємницькими здібностями. Важливе значення для стартап-індустрії має розвиток *екосистеми стартапів*.

З огляду на те, що основу економічного розвитку будь-якої країни становить соціально відповідальний та інноваційно активний мікро-, малий і середній бізнес, для нашої держави особливої актуальності набуває проблема активізації появи якомога більшої кількості таких суб'єктів господарювання незалежно від галузевої належності (сфери наукомістких послуг, промислового та аграрного секторів, ІТ-технологій, туризму, будівництва, торгівлі та ін.).

Це зумовлює необхідність використання *комплексу певних заходів*, серед яких:

1. Ініціювання впровадження в усі освітні заклади (у т. ч. шкільної освіти) обов'язкового курсу «Організація власного бізнесу» («Фінансування та організація власного бізнесу») за участю фахівців-практиків і науковців. Метою такої дисципліни є: популяризація підприємницької культури серед молоді, підготовка студентів до реалізації власних бізнес-ідей, готових до практичної діяльності, формування дієвих фахівців, підвищення ефективності зв'язку в системі освіта-наука-бізнес-громадянське суспільство, позиціонування держави та її регіонів як лідерів у розвитку малого й середнього бізнесу в перспективі. Так, міжнародна статистика показує, що близько 70% від загальної кількості бізнес-ідей не реалізуються, але важливо створити умови для виникнення і зростання їхньої кількості таких ідей. Появі ефективно функціонуючого бізнесу передують виникнення новостворених компаній (стартапів та бізнес-стартерів), а відповідно їхньому формуванню – народження бізнес-ідей, насамперед у молодіжному середовищі. Для молоді має стати цінністю створення власного бізнесу, тому саме в цьому напрямку потрібно спрямувати їхнє мислення.

2. Ініціювання створення мереж бізнес-центрів, бізнес-інкубації, бізнес-акселерації, коворкінгів, стартап-шкіл, кластерів та інших елементів інфраструктури підприємництва з ініціативи навчальних закладів, громадського сектору та органів влади. Водночас для нових бізнес-ідей необхідно сформувати комфортні умови та забезпечити відповідний сервіс (проведення тренінгів, семінарів, нетворкінгів, пітчингів і постійних зустрічей з менторами, фахівцями-практиками й успішними підприємцями, надання консультацій з питань бізнес-планування, обліку й оподаткування, маркетингу, правового забезпечення діяльності бізнесу, налагодження комунікацій із інвесторами, грантрайтерами, «бізнес-ангелами» і фінансово-кредитними установами, створення атмосфери співробітництва та партнерства, яка сприятиме підготовці бізнес-проекту, та ін.), з метою їхньої реалізації в майбутньому.

3. Сприяння розробці і впровадженню програми ефективної фінансової підтримки сектору малого бізнесу, зокрема надання мікрогрантів для створення власного бізнесу, мікрокредитування бізнес-стартерів і стартапів

та розвиток системи альтернативних джерел фінансування (проведення інвестиційних форумів щодо стартапів, венчурне фінансування, крауд-фандинг, одержання грантів та ін.).

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому полягає суть інноваційно активного та соціально відповідального бізнесу?
2. Охарактеризуйте можливий правовий статус підприємств та наведіть класифікацію підприємницьких структур.
3. У чому полягає роль мікро-, малого, середнього та великого бізнесу в розвитку економіки держави та громадянського суспільства.
4. Яка питома вага МБ у структурі ВВП, зайнятості та бюджетних надходженнях? Порівняльний аналіз у різних країнах.
5. Охарактеризуйте особливості оподаткування малих підприємств.
6. Розкрийте зміст фінансово-кредитних важелів стимулювання розвитку підприємницького сектора.

1.2. ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА РОЗВИТОК ПІДПРИЄМНИЦТВА. ІНСТИТУЦІЙНЕ СЕРЕДОВИЩЕ ТА ІНФРАСТРУКТУРА МАЛОГО БІЗНЕСУ

- 1.2.1. Розвиток інституту підприємництва крізь призму генезису економічної науки.
- 1.2.2. Інституційне середовище підприємництва, вплив формальних і неформальних інституцій.
- 1.2.3. Інфраструктура малого бізнесу та стартапів.

1.2.1. Розвиток інституту підприємництва крізь призму генезису економічної науки

Якщо апелювати до *економічної науки*, то представники економічних шкіл, виниклих на різних етапах історичної еволюції, висувають різні теорії та концепції, роблячи акцент на тих факторах, які, на їхню думку, більше чи менше впливають на *розвиток підприємництва в економіці держави*.

Так, Класики часів А. Сміта, Д. Рікардо, Ж.-Б. Сея і Д. С. Мілля та їхні послідовники (представники школи маржиналізму) вважають, що умова розвитку підприємництва – це насамперед захист права приватної власності й вільної конкуренції, а ринковий механізм саморегулювання здатний автоматично забезпечити високий рівень ефективності економічної системи. До ідеї забезпечення високого рівня ефективності саморегулювання критично ставляться розробники марксистської теорії та менше їх ставлять під сумнів представники історичної школи політекономії, наголошуючи на важливій ролі інституту держави. Д. Кейнс і представники кейнсіанської, надалі некейнсіанської та посткейнсіанської шкіл стверджують, що ключовим

фактором розвитку підприємництва є ефективне державне регулювання шляхом постійного стимулювання сукупного попиту, який спонукає бізнес збільшувати виробництво.

Як ключовий фактор розвитку підприємницького сектора й ефективності економічної системи загалом Й. Шумпетер (школа шумпетеріанства) розглядає створення сприятливих умов для конкуренції підприємців (новаторів) і впровадження ним інновацій. При цьому представники школи ордолібералізму (конкурентного порядку) як основний фактор, що впливає на розвиток підприємництва, визначають демонополізацію економіки зі створенням конкурентного середовища у країні. На важливість ефективного індикативного планування в економіці, у тому числі щодо підприємництва, вказують представники школи дирижизму.

Монетаристи як ключовий фактор розвитку бізнес-середовища розглядають необхідність забезпечення монетарної стабільності. Представники ж теорії економіки пропозиції більше звертають увагу на необхідність стимулювання сукупної пропозиції (пропозиції факторів виробництва) шляхом зменшення ставок оподаткування й меншого державного втручання, оскільки стимулювання тільки попиту може провокувати інфляційні та інші негативні процеси. На важливості одночасного стимулювання як попиту, так і пропозиції з урахуванням стану економіки, зайнятості ресурсів і часових періодів акцентують представники школи неокласичного синтезу.

Розробники теорії економічного зростання розглядають необхідність постійного стимулювання науково-технічного прогресу, що впливає на рівень капіталоозброєності і продуктивність праці в підприємницькому секторі. Необхідність якомога меншого втручання держави в економіку та діяльність бізнесу, створення максимально можливої економічної свободи обґрунтовують Ф. Хайєк і Л. Мізес у теорії економічного лібералізму та розробники теорії раціональних очікувань.

Водночас інституціоналісти (ранній та технологічний інституціоналізм) наголошують на необхідності дослідження впливу інституційного середовища (правової системи, науково-технічного прогресу, освіти, науки тощо) та його еволюції на підприємницький сектор і дію ринкового механізму. Важливість зменшення трансакційних витрат для підприємницького сектора як плати за користування ринком доводять неоінституціоналісти. При цьому автори нової інституціональної економічної теорії вказують, що визначальний вплив на підприємницький сектор та економіку мають різні формальні й неформальні інститути, а саме: культура, звичаї, традиції, ментальність, історична пам'ять тощо (на думку Д. Норта і Р. Фогеля, історія показує, що культура, ідеї та ідеології мають значення). Представники ж теорії поведінкової економіки Д. Канеман, Р. Талер

стверджують, що психологічні й емоційні фактори (іраціональне мислення) впливають на прийняття рішень у сфері бізнесу та розвиток підприємництва, зміну економічної ситуації в державі в цілому.

Загалом, інтерпретуючи останні здобутки і тренди в економічній науці, можна констатувати, що для створення власного бізнесу (стартапу) потрібно бути готовим на культурному, світоглядному, ментальному й психологічному рівнях.

1.2.2. Інституційне середовище підприємництва, вплив формальних і неформальних інституцій

Розвиток підприємницького сектора в державі залежить від багатьох факторів, серед яких:

- політична ситуація;
- макроекономічне середовище;
- кон'юнктура на світових зовнішніх ринках;
- правова система та законодавство держави;
- рівень корупції;
- рівень монополізму в економіці;
- адміністративно-дозвільна система;
- система оподаткування;
- демографічна ситуація;
- стан навколишнього середовища (екологічна ситуація) ;
- науково-технічний прогрес;
- фінансово-кредитний сектор і банківська система;
- інфраструктура підприємництва;
- система соціального захисту населення;
- регуляторна політика та програми державної підтримки малого та середнього бізнесу;
- розвиток громадянського суспільства;
- розвиток культури, освіти, науки та соціальної сфери;
- світогляд, ментальність, історична пам'ять, релігія,
- звичаї, традиції, історичні й соціальні умови, морально-психологічний і емоційний стан суспільства та ін.

Інституційне середовище – це сукупність усіх формальних і неформальних інституцій, які впливають на світогляд, цінності, мислення, поведінку та діяльність економічних суб'єктів.

Основними *елементами інституційного середовища* є: правова система держави, демографічна ситуація, науково-технічний прогрес, міжнародне середовище, економічне середовище, політичне середовище, система соціального захисту населення, підприємницький сектор, фінансово-кредитний сектор та банківська система, сектор неурядових організацій,

інфраструктурні елементи (система транспортних, логістичних, інформаційних й інших соціальних комунікацій, торгові дома, технопарки, біржі, підприємницькі хаби, кластери, бізнес-інкубатори, коворкінги тощо), стан навколишнього середовища й екологічна ситуація, культура, наука, освіта, ментальність, історична пам'ять, релігія, звичаї та ін.

Так, до *формальних інституцій* зараховують:

- інститут права, а саме: законодавство держави (Конституція, кодекси, закони та інші нормативно-правові акти);
- державні (публічні, суспільні) інституції (органи центральної влади, місцева влада, правоохоронні та судові інституції, збройні сили держави, різні бюджетні соціальні, освітні, наукові, медичні, культурні та інші організації, установи);
- приватні (підприємницькі структури, фінансові корпорації, сектор соціального підприємництва та ін.);
- громадські неурядові установи (громадські організації, профспілки, релігійні організації, спортивні товариства, благодійні організації, творчі та професійні спілки тощо);
- інститут сім'ї, родини.

До *неформальних інституцій* належать: культура і мистецтво; освіта і наука; особливості виховання; релігія і мораль; звичаї та традиції; міфи й догми; упередження та стереотипи; ідеї та ідеології; цінності та світогляд; історична пам'ять; ментальність; психологічний і емоційний стан; особливості поведінки; інформація; соціальні та історичні умови; довіра і рівень свободи у суспільстві та ін.

1.2.3. Інфраструктура малого бізнесу та стартапів

Важливою умовою ефективного функціонування підприємницького сектору є розвиток інфраструктури. *Інфраструктура підприємництва* – це сукупність державних, приватних і громадських інституцій (організацій, установ і об'єднань), які обслуговують інтереси суб'єктів підприємницької діяльності, забезпечують їхню господарську діяльність, сприяють підвищенню її ефективності.

Розвиток інфраструктури національної економіки насамперед дає змогу збільшити мобільність і покращити комунікації та співробітництво між усіма економічними суб'єктами.

До основних елементів (складових) інфраструктури належать:

- система транспортних комунікацій (організації авіаційного, автомобільного, залізничного і водного транспорту);
- система організаційних структур інформаційно-цифрових комунікацій та зв'язку (в т. ч. інтернет-зв'язку);
- логістичні мережі (логістичні центри, хаби, термінали, складські приміщення та ін.);

- соціальна сфера (освітні, наукові, культурні, медичні, спортивні та інші заклади, а також установи системи соціального захисту населення, центри зайнятості, соціальні фонди тощо);
- державні урядові інституції й органи місцевої влади та їхні структурні підрозділи (департаменти, управління, відділи та ін.);
- фінансово-кредитний сектор (банківська система і сектор спеціалізованих небанківських фінансово-кредитних установ);
- сектор підприємництва (фізичні особи як суб'єкти підприємницької діяльності та юридичні особи);
- інвестиційні, аудиторські, юридичні, рекламні, рекрутингові й інші компанії;
- біржові системи (фондові, товарні, валютні біржі та ін.),
- торговельні центри, торгові доми, виставково-ярмаркові комплекси та ін.;
- інформаційні та консалтингові центри;
- ЦНАПи, дозвільні офіси і сервіси, центри підтримки підприємництва та ін.;
- підприємницькі хаби, кластери, коворкінги, інкубатори, акселератори, бізнес-центри та ін.;
- технопарки, інноваційні фонди та центри трансферу інновацій;
- сектор неурядових громадських організацій;
- профспілки та ін.

Бізнес-інкубатор – це організація, яка займається підтримкою проєктів підприємців-початківців на етапах його становлення та надає на певних умовах і на певний час спеціально обладнані приміщення та інше майно компаніям, які розпочинають свою діяльність.

Існують три типи бізнес-інкубаторів:

- безприбуткові бізнес-інкубатори (громадські організації). За кордоном цей тип бізнес-інкубаторів набув найбільшого поширення. Безприбуткові бізнес-інкубатори субсидують місцеві організації та органи місцевого самоврядування зацікавлені у створенні робочих місць і в економічному розвитку регіону;

- прибуткові бізнес-інкубатори. Це приватні організації, які не пропонують пільгові тарифи за послуги, але надають початківцям широкий спектр платних висококваліфікованих послуг, що безпосередньо можуть використовуватися у практичній роботі;

- бізнес-інкубатори, що формуються як структурні підрозділи (філії) вищих навчальних закладів. Вони надають найбільш ефективну допомогу фірмам, які виконують роботи у галузі високих технологій. Ці бізнес-інкубатори

мають змогу користуватися університетськими лабораторіями, комп'ютерними технологіями, технологічним обладнанням і бібліотекою й отримувати консультації провідних фахівців і спеціалістів вищого навчального закладу.

Бізнес-акселератор (англ. business accelerator, startup accelerator або seed accelerator – «прискорювач») – інститут (організація) підтримки стартапів через навчання, менторство, надання фінансової та експертної підтримки і розроблення різних програм інтенсивного розвитку компаній.

Коворкінг (англ. co-working – «спільно працювати») у вузькому значенні – це колективний офіс; у широкому значенні – це модель організації роботи людей, найчастіше фрилансерів, з різним типом зайнятості в єдиному робочому просторі.

Стартап-школа – це середовище, в якому креативні молоді люди набувають теоретичних і практичних знань у сфері створення стартапів, нових компаній.

Бізнес-центр – це організація, яка надає консалтингові, інформаційні, маркетингові та інші послуги суб'єктам малого і середнього підприємництва та особам, які мають намір здійснювати (провадити) підприємницьку діяльність.

Технопарк – це науково-інноваційний центр, територіально виділений комплекс, який об'єднує в собі компанії, організації й об'єднання, які охоплюють весь цикл здійснення інноваційної діяльності від генерації нових ідей до випуску та реалізації наукомісткої продукції. У межах технопарків можуть створюватися венчурні фірми та венчурні фонди. Технопарк, як правило, засновується на базі наукових організацій і провідних університетів і містить сервісні та виставкові комплекси.

Кластер – це група розташованих на території певних поселень або поблизу них взаємозалежних підприємств і організацій, які доповнюють і посилюють конкурентні переваги один одного.

Підприємницький хаб – це сучасний багатофункціональний простір для ведення індивідуальної роботи підприємцями, зокрема діючими компаніями, підприємцями-початківцями, самозайнятими особами і тими, хто тільки збирається відкрити власну справу.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте бачення розвитку інституту підприємництва крізь призму генезису економічної науки: підходи класичної, кейнсіанської, неокласичної, інституціональної теорій, теорії Й. Шумпетера, теорії поведінкової економіки та ін.
2. З'ясуйте зміст інституційного середовища підприємництва
3. Охарактеризуйте вплив формальних і неформальних інституцій.
4. Розкрийте зміст інфраструктури малого бізнесу та стартапів.
5. У чому полягає суть стартап-шкіл, бізнес-інкубаторів, бізнес-акселераторів, коворкінг-центрів, технопарків, кластерів, підприємницьких хабів, бізнес-центрів і які функції вони виконують?
6. Які фактори впливають на розвиток підприємництва?

1.3. ЕКОСИСТЕМА СТАРТАПІВ

- 1.3.1. Поняття бізнес-ідеї, основні джерела їх одержання. Методики пошуку та вибору бізнес-ідей. Дизайн мислення та методи побудови емпатії.
- 1.3.2. Бізнес-стартери та стартапи. Характерні ознаки стартапів і основні етапи (ключові стадії) їх розвитку.
- 1.3.3. Основні фактори успіху й занепаду стартапів.

1.3.1. Поняття бізнес-ідеї, основні джерела їх одержання. Методики пошуку та вибору бізнес-ідей. Дизайн мислення та методи побудови емпатії

Звичайно кожний бізнес розпочинається з **бізнес-ідеї** – ідеї, яка може бути використана для створення нової компанії (нового бізнесу) або напрямку діяльності у вже існуючій компанії. Відповідно до даних статистики, **70%** нових ідей не втілюються у життя, **20%** – тільки компенсують кошти, витрачені на їхню реалізацію. Проте реалізація **10%** нових ідей дає такий ефект, який не лише значно перекриває всі витрати на їхню розробку та впровадження, а й дає можливості для здійснення інших нововведень.

До джерел одержання бізнес-ідей належать:

- отримані знання в навчальних закладах;
- інформація з інтернет-ресурсів, соціальних мереж, ЗМІ та ін.;
- досвід у сфері підприємницької діяльності батьків, родичів і знайомих;
- ідеї науковців, які проводять теоретичні та прикладні дослідження;
- думки споживачів, персоналу компаній і потенційних конкурентів;
- інформація, одержана при відвідуванні різних ярмарків і виставок;
- ідеї, підказані зовні (інвесторами, консультантами та ін.);
- поради штучного інтелекту;
- випадкове генерування ідей при здійсненні поточної роботи чи за інших обставин.

Методики пошуку і вибору бізнес-ідей: філософія «ікігай» (японська методика), брейнстормінг (мозкова атака), фрірайтинг, скетчінг, дизайн-мислення, читання книг та ін.

Філософія «ікігай» перекладається як «сенси життя» – робити те, що найбільше любите, і це обов'язково забезпечить вам успіх (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Методика ікігай (сенси життя)

Фрірайтинг – це техніка психологічної роботи над собою, допомагає увійти у творчий стан, подолати внутрішнього критика, цензора і прислухатись до свого внутрішнього голосу.

Брейнстормінг, або мозкова атака (походить від англ. brainstorming: brain – мозок + storm – буря, шторм) – колективний пошук і генерація різноманітних ідей із залученням фахівців різного профілю.

Скетчінг (походить від англійського слова «скетч» («sketch») або «швидкий малюнок») – унікальний інструмент для реалізації ваших задумів. Навичка, яка допомагає швидко, ефективно, красиво відобразити головну ідею, задум дизайнера з голови на папір.

Дизайн-мислення – методика, використовуючи яку, ми прагнемо зрозуміти користувача, спростувати наші припущення та переосмислити проблему, щоб знайти неочевидні альтернативні рішення. Складається з 5 основних сегментів: емпатія, пошук проблеми, пошук ідей, прототипування, тестування (рис. 1.2). Головне завдання дизайн-мислення – нестандартно мислити, «думати поза коробкою» тощо.

Емпатія – це здатність поставити себе на місце будь-якої іншої людини та її зрозуміти. Методи побудови емпатії:

1. Питання, інтерв'ю – як наживо, так і онлайн-методами.
2. Спостереження (тенденції), інтерпретація поведінки людей. Створення фокус-групи.
3. Пройти самостійно увесь клієнтський шлях – (робити все те, що роблять клієнти коли розв'язують проблему). Спробуйте повторити цей шлях і знайдіть вузькі місця.

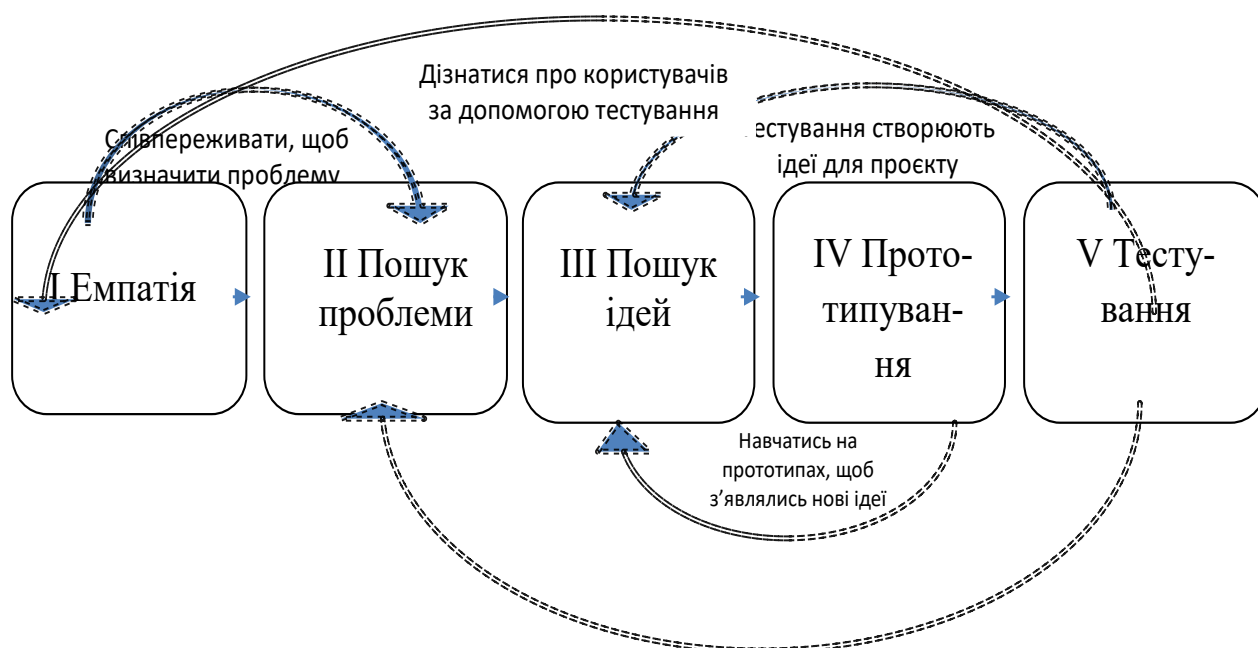


Рис. 1.2. Етапи дизайн-мислення

4. Залучити користувача до розробки проєкту – (залучення потенційних клієнтів до процесу розробки продукту).

5. Інструмент «П'ять «чому?». Необхідно поставити п'ять разів запитання «Чому?» для виявлення проблеми або глибинних потреб споживачів.

6. Метод «мокасини» – інструмент, який дозволяє досліднику максимально наблизитися до досвіду користувача, буквально «опинитись на його місці».

7. Побудова карти емпатії як способу детального опису цільової аудиторії. Важливо при цьому дати відповіді на запитання: що думають і відчувають споживачі? що говорять і роблять споживачі? що чують? що бачать?

1.3.2. Бізнес-стартери та стартапи. Характерні ознаки стартапів і основні етапи (ключові стадії) їх розвитку

Як правило, бізнес-ідея реалізується шляхом створення нової компанії (стартапу або бізнес-стартера).

Стартап (від англ. start up – «запускати», «починати») – це новостворена (молода) компанія (або компанія, яка перебуває ще у процесі створення), яка знаходиться в пошуку прибуткової та швидко масштабованої бізнес-моделі.

Уперше цей термін у 1939 р. використали випускники Стенфордського університету США Девід Паккард і Вільям Хьюлетт, назвавши свій бізнес-проєкт стартапом. Основна відмінність *стартапу від бізнес-стартера* полягає в тому, що стартап будує свій бізнес на основі інновацій або інноваційних технологій, а бізнес-стартери є новоствореними компаніями у традиційних сферах бізнесу.

Але стартап відрізняється від бізнес-стартера. Адже для ведення свого бізнесу передбачає застосування інновацій, інноваційних технологій, тоді як бізнес-стартери – створення нових компаній у вже існуючих сферах бізнесу. Розрізняють різні види стартапів: технологічні, ІТ, «зелені» (довкілля, екологія), соціальні, роздрібні, консалтингові, фінансові та ін.

До характерних ознак стартапів зараховують:

- створення нового продукту. Найчастіше стартапи – це абсолютно новаторські бізнес-ідеї або істотно вдосконалені існуючі бізнес-ідеї. Головним фактором створення стартапу є унікальна бізнес-ідея (ціннісна пропозиція);
- наявність прибуткової та швидкомасштабованої бізнес-моделі;
- молодий вік творця стартапу, дуже часто це студент. Статистика показує, що середній вік творця стартапу (стартапера) – 25 років;
- збір команди, яка працює для реалізації бізнес-ідеї. Часто стартапи створюють групи молодих людей, об'єднаних спільною бізнес-ідеєю;

– високий ступінь ризику діяльності (можна одержати все або нічого). Творець стартапу завжди надмірно захоплений своєю бізнес-ідеєю та готовий іти на будь-які ризики для реалізації її проєкту;

– брак фінансування, часто у творців стартапу немає достатнього капіталу (грошей) для реалізації своєї бізнес-ідеї.

Ключові етапи розвитку стартап-проєктів:

– етап 1: зародження стартапу (сформульована ідея, розробники ідеї (проєкту), наявна команда однодумців);

– етап 2: становлення стартапу (робоча версія (прототип) продукту, діюча команда, розроблений бізнес-план, детальний маркетинговий план розвитку);

– *етап 3: ранній розвиток стартапу (діюча компанія, перші продажі та прибутки, поширення інформації серед користувачів);*

– етап 4: розширення стартапу (закінчений функціональний продукт, активна рекламна компанія, циклічність розвитку, відносно стабільний прибуток, помітне місце на ринку;

– етап 5: зрілість стартапу (лідуюче місце на ринку, ефективний менеджмент, налагоджена робота, висока рентабельність).

1.3.3. Основні фактори успіху й занепаду стартапів

Важливе значення для розвитку стартап-індустрії і успіху стартапів має формування сприятливої екосистеми стартапів. ***Екосистема стартапів*** – це середовище, в якому взаємодіють усі гравці (люди й організації), так чи інакше пов'язані з індустрією стартапів.

Основні елементи екосистеми стартапів:

1. Підприємець (особа, яка має підприємницькі здібності й здійснює підприємницьку діяльність).

2. Фінансові інституції та інвестори (вони надають перший капітал і сприяють зростанню стартапів та їхньому виходу на ринок шляхом надання фінансових ресурсів).

3. Корпорації / приватний сектор (вони є першими клієнтами для стартапів і допомагають у перевірці ідей та гіпотез і тестуванні, а менеджери з різних компаній стають добрими менторами для засновників стартапів з огляду на володіння стають досвідом).

4. Влада / Держава (вона відіграє важливу роль у будівництві екосистеми, особливо щодо інфраструктури й культури, та має підтримувати підприємців і впроваджувати відповідні законодавчі ініціативи).

5. Інноваційна інфраструктура (до неї входять організації, що сприяють розвитку стартапів, – це інкубатори, коворкінги, акселератори, лабораторії тощо, телекомунікаційна інфраструктура і додаткові сервіси для стартапів).

6. Університети (ці навчальні заклади створюють умови для розвитку підприємницької освіти й культури та зрощування студентських стартапів,

а їхня наукова інфраструктура має сприяти виникненню наукомістких і технологічних стартапів).

Згідно з думкою й опитуваннями молодих підприємців і стартаперів, проведеними відповідними соціологічними дослідженнями, різні фактори впливають на успіх і занепад стартапів.

Основні фактори успіху стартапів: часові межі виходу на ринок; команда; реалістичність ідеї; бізнес-модель; фінансування.

Основні причини занепаду (неуспіху) стартапів: неврахування потреб ринку (продукт не має цінності для споживачів); недостатнє фінансування; неправильний підбір команди; неконкурентоспроможність; відсутність чіткої бізнес-моделі; неефективний маркетинг та ін.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Визначте поняття бізнес-ідеї та розкрийте основні джерела одержання бізнес-ідей.
2. З'ясуйте зміст методики пошуку і вибору бізнес-ідей: філософія «ікігай», фрі-райтинг, брейнстормінг, скетчінг дизайн мислення та ін.
3. Які є методи побудови емпатії?
4. Охарактеризуйте поняття бізнес-стартерів і стартапів.
5. Які характерні ознаки стартапів та основні етапи (ключові стадії) їх розвитку?
6. Перерахуйте основні фактори успіху й занепаду стартапів.

1.4. БІЗНЕС-МОДЕЛЬ. КАНВА БІЗНЕС-МОДЕЛІ. БІЗНЕС-ПЛАН, ЙОГО СТРУКТУРА Й ОСНОВНІ РОЗДІЛИ

- 1.4.1. Бізнес-модель. Канва бізнес-моделі Остервальдера та Піньє, Бланка: особливості та структура. Інформаційний проспект проєкту бізнес-ідеї.
- 1.4.2. Бізнес-планування, його мета, завдання та порядок складання бізнес-плану.
- 1.4.3. Структура й основні розділи бізнес-плану.

1.4.1. Бізнес-модель. Канва бізнес-моделі Остервальдера та Піньє, Бланка: особливості та структура. Інформаційний проспект проєкту бізнес-ідеї

Після того як підприємець чи майбутній підприємець визначився щодо того, яку саме бізнес-ідею він хотів би реалізувати, наступним етапом є відповіді на запитання: як компанія має працювати, функціонувати, заробляти і досягати поставленої мети? Тобто важливо моделювати ситуацію, даючи відповідь на кілька важливих запитань, власне описати свою бізнес-модель. **Бізнес-модель** – це концептуальна структура, яка пояснює, як компанія працює, заробляє гроші та як вона має намір досягати поставлених цілей. Усі бізнес-процеси, які відбуваються всередині компанії, є частиною бізнес-моделі.

Найпопулярнішим конструктором бізнес-моделі є Канва (Canvas англійською, тому можливе інше прочитання «Канвас»). Канва (макет) бізнес-

моделі – це інструмент, що дозволяє передати бізнес-ідею чи концепцію проекту (візуалізувати бізнес-модель стартапу (бізнес-стартеру) на одному аркуші паперу). Даний інструмент допомагає зрозуміти, на якому етапі знаходиться стартап, які сильні і слабкі сторони, які його перспективи в майбутньому, як стартап планує заробляти гроші та в якому напрямку потрібно рухатись. Бізнес-модель Канва будуються за принципом балансу: права частина моделі відповідає за цінність бізнесу, ліва частина моделі відображає його ефективність.

Існують дві найвідоміші канви для створення бізнес-моделі:

1. Бізнес-модель канва С. Бланка
2. Бізнес-модель канва, авторами якої є О. Остервальдера та І. Піньє).

Для молодих стартапів (бізнес-стартерів) ліпше використовувати саме Lean Model Canvas, яка запропонована Стівом Бланком, оскільки саме вона більш цінна за своєю структурою на початку діяльності та зорієнтована на запуск нового продукту. Модель Олександра Остервальдера та Ів Піньє націлена на більш зрілі стартапи (бізнес-стартери) які вже отримали перші результати та шукають можливості для свого зростання. Дана модель також може бути використана діючим бізнесом для розуміння «вузьких місць» і подальших перспектив компанії.

Модель Lean Canvas С. Бланка (рис. 1.3.) складається із 9 основних сегментів (блоків):

1. Клієнтський сегмент.
2. Проблема та існуючі альтернативи.
3. Рішення.
4. Унікальна ціннісна пропозиція компанії (концепція унікальності).
5. Канали комунікації з клієнтом.
6. Ключові метрики.
7. Джерела доходу.
8. Витрати.
9. Конкурентні переваги (в т. ч. нечесні конкурентні переваги).

Проблеми	Розв'язки	Ціннісні пропозиції	Конкурентна перевага	Споживчі сегменти
Існуючі альтернативи	Ключові індикатори	Концепція унікальності	Канали реалізації	Відносини з клієнтами
Структура витрат			Джерела доходів	

Рис. 1.3. Макет бізнес-моделі С. Бланка
(для компанії, яка перебуває у процесі створення)

Модель О. Остервальдера та І. Піньє (рис. 1.4.) також складається з 9 основних сегментів (блоків):

1. Ціннісна пропозиція яку компанія пропонує на ринок – характеристика продукту, корисність, цінність, місія бізнесу.

2. Сегмент користувачів (споживачів) – цільова аудиторія і характеристика споживачів.

3. Стосунки з клієнтами – термін стосунків, мотивація відносин, продажний сервіс, автоматизоване обслуговування, особисті відносини, участь у спільнотах та ін.).

4. Канали комунікації – зовнішня реклама, діджитал реклама, соціальні мережі, сайт, сарафанне радіо та ін.

5. Ключова діяльність – сфера, галузь або вид діяльності, виробництво, послуги, торгівля, ІТ, посередництво та ін.

6. Ключові ресурси – трудові (персонал), матеріальні, інтелектуальні, фінансові.

Ключові партнери	Ключові активності (діяльність)	Унікальні ціннісні пропозиції	Взаємини зі споживачами	Споживчі сегменти
Партнери:	Ключові ресурси		Канали взаємодії	
Постачальники:	Матеріальні ресурси: Інтелектуальні ресурси: Персонал: Фінанси:			
Структура витрат			Джерела доходів	
Основні первинні витрати:				
Операційні витрати:				
Інші можливі початкові поточні витрати:				

Рис. 1.4. Макет (канва) бізнес-моделі О. Остервальдера та І. Піньє (для новоствореної компанії)

7. Ключові партнери – постачальники, посередники, партнери, інвестори, інші компанії.

8. Структура витрат – оплата праці, ресурси, технології, оренда, реклама, маркетинг, адміністративні витрати (бухгалтерський супровід, податки, комісії), логістика та ін.

9. Джерела доходів – дохід від реалізації, процент від продажів, франшиза, роялті, рента, платежі клієнтів та ін.

На початковому етапі формування власної бізнес-ідеї, а також для представлення бізнес проєкту на різних конкурсах, пітчингах, форумах з

метою отримання експертної оцінки та їх обговорення серед партнерів, спонсорів, інвесторів можна використовувати макет (канва) бізнес-моделі у формі **інформаційного проспекту (візитівки)** проєкту бізнес-ідеї за такою орієнтовною схемою: короткий опис бізнес-ідеї (діяльності), назва компанії (бренда), візія (місія, мета) компанії, логотип, слоган і фірмовий стиль, місце розташування компанії, цільова аудиторія, основні конкуренти й основні партнери та постачальники, основні маркетингові та рекламні інструменти, наявна інновація (унікальність, фішка бізнесу), соціальна та екологічна відповідальність бізнесу, основні ризики діяльності, обсяг початкових інвестицій, витрати на приміщення (купівля, оренда, будівельні, ремонтні роботи), витрати на придбання технологій (обладнання устаткування, оснащення, транспорт), витрати на матеріали (сировину, інвентар), маркетингові витрати і реклама, витрати на оплату праці, адміністративні та інші витрати, команда (кількість працівників), термін окупності проєкту, джерела залучення фінансування, очікуваний валовий дохід (виручка, продажі), очікуваний чистий прибуток (рис. 1.5).

Моя бізнес-ідея (діяльність):			
Назва компанії (бренда):		1. Початкові інвестиції:	
Візія (місія, мета):		1.1. Витрати на приміщення (купівля, оренда, будівельні, ремонтні роботи):	
Логотип, слоган, фірмовий стиль:		1.2. Витрати на обладнання устаткування, оснащення, транспорт:	
Місце розташування компанії:		1.3. Витрати на матеріали, сировину, інвентар та ін.:	
Цільова аудиторія:		1.4. Маркетингові витрати, реклама:	
Основні конкуренти:		1.5. Витрати на оплату праці:	
Основні партнери, постачальники:		1.6. Адміністративні та інші витрати (в т. ч. податки):	
Основні маркетингові, рекламні інструменти:		2. Команда, кількість працівників:	
Інновація, (унікальність, фішка бізнесу):		3. Термін окупності проєкту:	
Соціальна й екологічна відповідальність бізнесу:		4. Джерела залучення фінансування:	
Основні ризики:			
Валовий дохід (виручка, продажі):	1 рік	2 рік	3 рік
Чистий прибуток:	1 рік.	2 рік.	3 рік.

Рис. 1.5. Макет (канва) бізнес-моделі у формі інформаційного проспекту бізнес-ідеї

1.4.2. Бізнес-планування, його мета, завдання та порядок складання бізнес-плану

Бізнес-план – це документ, у якому висвітлюються мета й завдання підприємницького проєкту, характеристика продукції (товару, послуг) запропонованої на ринок, маркетингові дослідження ринку, ресурсне забезпечення проєкту, організація його реалізації, економічна ефективність.

Мета розробки бізнес-плану – спланувати господарську діяльність компанії на найближчий і віддалений періоди відповідно до потреб ринку та можливостей одержання необхідних ресурсів.

Основні завдання:

- зниження ризиків підприємницької діяльності;
- конкретизація стратегії розвитку через систему кількісних і якісних показників;
- виявлення сильних і слабких сторін компанії;
- забезпечення підтримки інвесторів і акціонерів;
- визначення рівня життєспроможності та стійкості компанії.
- Порядок складання бізнес-плану залежить від величини підприємства, характеру бізнесу, особливостей ринку, економічних і політичних факторів тощо.
- Процес бізнес-планування здійснюється в такі етапи:
- визначення методології бізнес-планування,
- визначення мети (цілей),
- визначення цільових читачів бізнес-плану, що пов'язано з метою бізнес-плану (інвестори, партнери, банки, акціонери, менеджери та ін.),
- визначення структури бізнес-плану (він може бути скороченим або повним).
- збирання даних для кожного розділу бізнес-плану та складання (формування) бізнес-плану.

Розрізняють два види бізнес-планів: внутрішній – для ознайомлення у середині компанії та прийняття відповідних управлінських рішень; зовнішній – для залучення кредиторів, партнерів та інвесторів.

1.4.3. Структура й основні розділи бізнес-плану

Не існує загальноприйнятої, єдиної для всіх компаній, регламентованої форми та структури бізнес-плану, оскільки компанії діють у різних галузях, різні за сферою, розміром і масштабами, специфікою бізнес-процесу тощо.

Найпоширеніші методики складання та розробки бізнес-планів:

- Методика розробки бізнес-планів Об'єднань країн з промислового розвитку Організації об'єднаних націй (UNIDO);

- Методика бізнес-планування Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР);
- Методичні рекомендації Міністерства економіки з розроблення бізнес-плану підприємств;
- Положення «Про типовий бізнес-план згідно з наказом Фонду державного майна України» та ін.

Єдиного універсального стандарту складання бізнес-плану немає. Як правило, бізнес-план складається з таких розділів:

Резюме (короткий опис проєкту).

Розділ 1. Загальна характеристика компанії та її діяльності – назва, характеристика компанії, види діяльності, візія і цілі, організаційно- правова форма, місце розташування, дата створення, контактні дані, основні партнери, SWOT-аналіз (сильні сторони, слабкі сторони, можливості, загрози), STEEPLE – аналіз (вплив політичних, економічних, соціальних, правових, технологічних, демографічних, екологічних, етичних, ментальних та інших факторів), загальна вартість проєкту.

Розділ 2. Характеристика товарів (послуг) – опис товару або послуги, унікальність, інноваційність, асортимент і номенклатура, кількісні та якісні характеристики товарів, життєвий цикл товару, вартість товару.

Розділ 3. Ринки збуту товарів (послуг) – дослідження й оцінка ринку, характеристика цільової аудиторії, опис споживача, ринки – ТАМ (максимально можливий), SAM (потенційно можливий), SOM (реально можливий), сегментація ринку, частка на ринку, тенденції на ринку.

Розділ 4. Конкуренція на ринках збуту – основні конкуренти, порівняльні характеристики і переваги, товари-конкуренти, фірми-конкуренти тощо.

Розділ 5. План маркетингу – тактика просування товару на ринку, система ціноутворення, реклама (інтернет, діджитал, сайт, соцмережі, пошукові системи, зовнішня реклама та ін.), методи стимулювання продажів, сервіс, рекламні акції, брендинг, лого, слоган, фірмовий стиль, PR, іміджеві заходи, соціальна й екологічна відповідальність бізнесу тощо.

Розділ 6. План виробництва – опис виробництва, виробничий цикл, собівартість виробництва, основні постачальники, приміщення, технології, обладнання, устаткування, матеріали, ресурси, сировина, комплектуючі, інвентар тощо.

Розділ 7. Організаційний план і команда – менеджмент, організаційна структура, персонал, компетенції, функціональні обов'язки, штатний розклад, скрипти, фонд оплати праці, транспортна та складська логістика, командоутворення, хедхантинг, корпоративна культура, HR, організація ЗЕД.

Розділ 8. Правове забезпечення діяльності фірми – реєстрація компанії, розрахунковий рахунок у банку, оподаткування та звітність, необхідні дозони, ліцензії, патенти, авторські свідоцтва тощо.

Розділ 9. Оцінка ризику та страхування – макроризику, мікроризику, форс-мажор, аналіз беззбитковості, дисконтування (ЧТВ - чиста теперішня вартість, МВ – майбутня вартість), страхування, хеджування, гарантії.

Розділ 10. Фінансовий план і стратегія фінансування – інвестиційний план, план і етапи освоєння коштів, період окупності проєкту, показники рентабельності (капіталу, виробництва, активів), обсяги продажу і чистий прибуток, потреба у фінансуванні, джерела залучення коштів, стратегія фінансування тощо.

Найпоширенішими помилками при формуванні бізнес-плану є: недостатній аналіз ринку, недооцінка конкуренції, неврахування всіх можливих ризиків, шаблонний підхід до написання, відсутність чітко визначеної бізнес-мети та ін. Саме складання бізнес-плану, чітке планування компанією своєї діяльності та урахування всіх зазначених помилок при його формуванні є важливою умовою зменшення ризиків і досягнення успіху в реалізації бізнес-ідеї у сучасних умовах господарювання.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте поняття бізнес-моделі.
2. Розкрийте зміст і особливості канви бізнес-моделей Остервальдера та Піньє (для новоствореної компанії) та Бланка (для компанії, яка перебуває в процесі створення).
3. Що таке інформаційний проспект проєкту бізнес-ідеї?
4. З'ясуйте зміст поняття бізнес-планування, його мету, завдання та порядок складання.
5. Яка структура й основні розділи бізнес-плану?

**1.5. ОСОБЛИВОСТІ СТРАТЕГУВАННЯ, МЕНЕДЖМЕНТУ,
ТИМБІЛДІНГУ, МАРКЕТИНГУ ТА БРЕНДИНГУ
У МАЛОМУ БІЗНЕСІ ТА СТАРТАПАХ**

- 1.5.1. Стратегування стартапів, лідерство, візія, місія, цінності, особливості VUCA-світу та BANI-світу.
- 1.5.2. Команда стартапу, функції менеджменту, організаційна структура управління.
- 1.5.3. Маркетингові концепції та види реклами.
- 1.5.4. Функції та елементи бренда. Поняття брендбуку, логобуку, бренд-менеджменту.

1.5.1. Стратегування стартапів, лідерство, візія, місія, цінності, особливості VUCA-світу та BANI-світу

Для успіху у бізнесі необхідно застосовувати напрацьовані у світовому менеджменті підходи до управління, одним з яких є стратегічне управління, або стратегування. **Стратегування** – це процес створення стратегії та регулярної роботи щодо її успішного використання.

Стратегія – це динамічна модель розвитку компанії з планом дій, який передбачає стратегічні ініціативи, має конкретну мету, визначені засоби досягнення мети, часові рамки і відповідальних за її реалізацію. Як невід’ємна складова системи управління в сучасних умовах стратегія охоплює такі модулі (підсистеми): постановка цілей, планування, реалізація та контроль. Створення стратегії передбачає формулювання візії, місії та цінностей компанії.

Візія (майже недосяжна мрія) – це бачення, куди стартап і команда рухаються та до якої мети мають прийти в довгостроковій перспективі. Важливо, щоб довгострокова візія стартапу збігалася в усіх членів команди.

Місія повинна давати розуміння конкретних напрямів та пріоритетів організації, одночасно закликаючи всіх членів команди стартапу разом рости. Місія – це розуміння команди, як саме досягти реалізації візії; це те, що стартап повсякденно робить (які продукти створює), щоб досягти довгострокових цілей, та що відрізняє його від конкурентів.

Власне, візія – це довгостроково, місія – це поточно.

Цінності – це базові погляди, які розділяють усі члени команди та є основним критерієм у прийнятті всіх рішень. Приклад цінностей: прозорість, клієнтозорієнтованість, порядність тощо. Система цінностей є основою, яка впливає на всі рішення, взаємовідносини всередині і зовні команди, стратегічні кроки стартапу – важливо, щоб така система була сформована і прийнята всією командою.

Реалізація стратегії, як і здійснення підприємницької діяльності, передбачає **лідерство**. Підприємець – це насамперед лідер, стратег, візіонер і рушій процесів. Схильність до ризику та інноваційності, націленість на успіх – це риси, що притаманні лідерам. Роль лідерства полягає у впливі на певну групу людей з метою мотивації їх дій на досягнення мети. За впливом на команду, як правило, розрізняють наступні типи лідерів: 1. лідер-організатор; 2. лідер-дипломат; 3. лідер-борець; 4. лідер-творець; 5. лідер-розрадник.

Необхідно враховувати той факт, що на рішення щодо створення та розвитку стартапу будуть здійснювати вплив внутрішні та зовнішні чинники, які швидко змінюються і можуть означати як майбутні можливості, так і загрози. Особливо вразливе зовнішнє середовище у бізнесі, яке постійно змінюється та набуває нових, невідомих раніше характеристик. У XXI ст. характеристикою цих змін стає поняття **VUCA-світу** (за визначенням С. Гарроса), характеристиками якого є: непередбачуваність, невизначеність, заплутаність, складність, двозначність основних умов і ситуацій. Більше того, на зміну VUCA-світу, як доводять науковці, вже приходить BANI-світ, що несе нові загрози й можливості та

необхідність адаптації. Термін **BANI-світ** запропонував Ж.Кассіо, визначивши такі його характеристики: крихкий, неспокійний, нелінійний, незбагнений». Тобто світ стає ще швидшим і складнішим.

У практиці стратегічного менеджменту найвідомішим підходом до аналізу зовнішнього середовища є PEST-аналіз або STEEPLE-аналіз (соціально-демографічний, технологічний, економічний, довкілля (природний), політичний, правовий та етнічні фактори). Вплив факторів залежить від специфіки тієї сфери чи галузі, у якій реалізується стартап. Для оцінки як зовнішнього, так і внутрішнього середовища також може допомогти SWOT – аналіз (S – Strengths – сильні сторони; W – Weaknesses – слабкі сторони; O – Opportunities – можливості; T – Threats – загрози).

1.5.2. Команда стартапу, функції менеджменту, організаційна структура управління

Команда стартапу – це група переважно молодих людей, об'єднаних спільною метою, які взаємодоповнюють один одного, розділяють спільні цінності, мають спільну візію, цілі та місію.

Взаємодоповнення – це одна з основних складових злагодженої та ефективної роботи у команді стартапу. Навички та підходи всіх членів команди мають бути різними, щоб ефективно реалізувати стартап-проект. У команді стартапу завжди є лідер. Це:

- **CEO** – візіонер і стратег;

- **COO** – людина, яка відповідає за налаштування операційної діяльності, розподіл обов'язків і внутрішній менеджмент;

Також можуть бути такі ролі в команді:

- **CMO** – головний маркетолог, відповідальний за маркетингову стратегію;

- **CFO** – фінансовий директор;

- **CTO** – технічний директор;

Крім рівня директорів, у команді також можуть бути менеджери та команда виконавців, що безпосередньо реалізує процеси. Це команда PR, розробників, sales-менеджерів (менеджерів з продажів), проєктних і продуктових менеджерів.

Як правило, на ранній стадії у стартапах ресурси досить обмежені, тому засновники не можуть дозволити велику команду. Досить типова історія, коли один із засновників (фаундерів) може виконувати кілька ролей у команді стартапу. Наприклад, CEO може також виконувати функції COO, CMO та CFO, і, крім того, бути проєктним і продуктовим менеджером.

Процес управління стартапом чи малим підприємством повинен передбачати врахування основних функцій менеджменту.

Управління (менеджмент) організацією можна розглядати в контексті управлінських функцій, таких як планування (визначення мети діяльності підприємства), організація (визначення і розподіл серед виконавців окремих завдань, повноважень і відповідальності), мотивація (створення умов, за яких виконавці зможуть і бажатимуть виконувати пропонувану їм роботу якнайліпше) і контроль (вимірювання та порівняння результатів запланованої діяльності із запланованими показниками, та прийняття рішення щодо коригування діяльності в разі виявлених відхилень від плану), що забезпечують формулювання і досягнення цілей її діяльності.

Найбільш поширені **організаційні структури управління компаній**: лінійна, функціональна, лінійно-функціональна, дивізійна (групування), матрична та ін. Організаційну структуру управління малих підприємств і стартапів можна визначити як гнучку з готовністю до змін систему, мінімальним використанням формальних правил, переважанням горизонтальних зв'язків, а також з наявним самоконтролем і контролем з боку команди (колег).

Тимбілдинг, або командотворення (англ. Team building – побудова команди) – створення груп рівноправних фахівців різної спеціалізації, які спільно здійснюють розподіл праці та несуть відповідальність за результати своєї діяльності з метою підвищення ефективності роботи команди. Тимбілдинг – одна з перспективних моделей корпоративного менеджменту, що забезпечує повноцінний розвиток компанії, та один з найефективніших інструментів управління персоналом. Формування команди здійснюється за таким алгоритмом: постановка цілей, чітке визначення та розподіл ролей, опис процесів, зон і меж відповідальності, формування комунікаційних зв'язків у команді.

Однією з найважливіших передумов створення команди є ефективний розподіл функцій, ролей та відповідальності. Найпопулярніший ефективний розподіл ролей за М. Белбіном. Згідно з даною концепцією, для ефективної команди її члени повинні виконувати такі 9 ролей: генератор ідей, дослідник ресурсів, координатор, мотиватор, критик, робоча бджілка, опора групи, спеціаліст, завершальний.

Важливі в команді:

- синхронізоване бачення стратегії та перспектив розвитку;
- якісне планування цілей та побудова ефективного операційного менеджменту;
- баланс у компетенціях (бізнес, технічна частина, дизайн, маркетинг).

Значну роль відіграє **хетхантинг** – це підбір фахівців і персоналу з відповідними компетенціями, навичками, фахом, психологічними особливостями та мотивацією. Використання інструментів соціоніки дає можливість визначення тих працівників і менеджерів, які підходять команді. Типологія особистостей та моделей поведінки і відносин між собою,

визначення дуалів (інтуїт або сенсорик, логік або етик, екстраверт або інтроверт, раціонал або ірраціонал).

Однією з умов ефективної роботи команди є формування та розвиток командного духу, поліпшення морально-психологічного клімату, що сприятиме підвищенню мотивації персоналу. Таку функцію виконує HR-менеджмент.

HR-менеджмент – це управління персоналом можна визначити як діяльність, що спрямована на досягнення ефективного використання працівників для досягнення цілей компанії та їх особистісних цілей. Основні складові HR-менеджменту:

- розробка концепції управління персоналом, кадрової стратегії та політики;
- набір (відбір) персоналу;
- планування персоналу;
- професійна орієнтація і адаптація персоналу;
- облік кадрів, ведення кадрової документації, інвентаризація кадрового складу;
- підготовка і розвиток персоналу;
- мотивація персоналу;
- оцінка персоналу;
- створення організаційної культури;
- використання ігрових (гейм) технологій;
- поліпшення морально-психологічного та емоційного стану.

Актуальним трендом у системі HR-менеджменту стає використання емоційного інтелекту, що сприймається як здатність працювати з емоціями і виявляти емпатію. Сюди належить вміння розпізнавати емоції, визнавати позитивні та негативні почуття, відокремлювати персональне сприйняття від наочних фактів, керувати власними та чужими емоціями.

Здійснення підприємницької діяльності неминуче пов'язане з ризиком.

Ризик-менеджмент – це процес визначення релевантних ризиків, оцінки і ранжування цих ризиків, впорядкування ризиків за їх пріоритетністю, моніторинг і контроль ризиків. Основні складові ризик-менеджменту: ідентифікація, аналіз, оцінка, зменшення, трансфер, контроль.

Етапи ризик-менеджменту: планування ризик-менеджменту, визначення ризиків, кількісний аналіз ризиків, якісний аналіз ризиків, планування реагування на ризики, контроль ризиків.

Типи ризиків: фінансові; стратегічні; юридичні; політичні; операційні; екологічні та ін.

Ідентифікація ризиків – це процес виявлення індивідуальних ризиків проекту, а також джерел загального ризику проекту та документування їх характеристик. Існує багато методів ідентифікації ризику: експертна оцінка, мозковий штурм, SWOT-аналіз, аналіз припущень, причинно-наслідкові діаграми.

Важливим аспектом роботи з ризиками є написання й опис ризиків. Загалом ризик складається з трьох основних частин: причина, ризик і ефект, який від нього буде (Cause-Risk-Effect).

Будь-який бізнес цілком взаємодіє з навколишнім середовищем. Водночас погане управління екологічною діяльністю може наражати компанії на величезні ризики. Одним із пріоритетів у бізнес-плануванні та діяльності кожної компанії має бути відповідальність за довкілля, тому необхідно постійно розвивати систему екологічного менеджменту. **Екологічний менеджмент** – це процес розробки проєктів з мінімальним негативним впливом на навколишнє середовище, а також стратегічний план запобігання та ліквідації можливих надзвичайних ситуацій.

1.5.3. Маркетингові концепції та види реклами

Маркетинг – це комплекс заходів, спрямованих на просування та інформування цільової аудиторії про продукт або послугу (діяльність, спрямована на досягнення цілей бізнесу шляхом формування попиту та максимального задоволення потреб споживачів). Визначення маркетингу, запропоноване одним з основоположників маркетингової науки Філіппом Котлером наступне: маркетинг – це соціальний і управлінський процес, за допомогою якого окремі особи і групи осіб задовольняють свої потреби завдяки створенню товарів і споживчих цінностей та обміну ними одне з одним. Тлумачень і визначень маркетингу є досить багато, але сама його суть суттєво не змінюється. Проте принципи маркетингу і підходи до маркетингу постійно змінюються і розвиваються, що знаходить своє відображення у *концепціях маркетингу* (рис. 1.6).

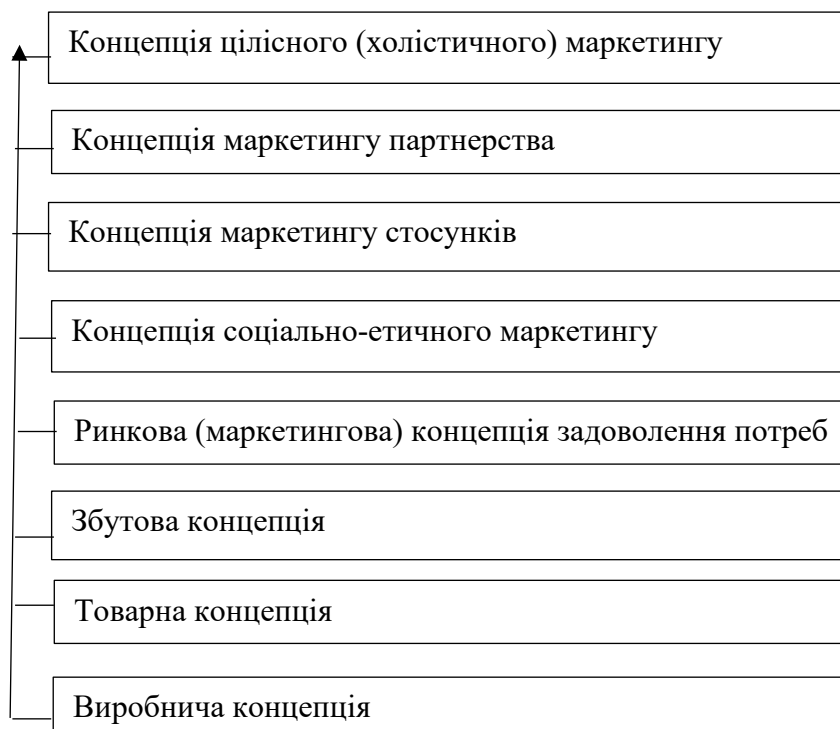


Рис. 1.6. Еволюція маркетингової концепції

Сучасний **комплекс маркетингу** складається з 4Р, 7Р, 9Р:

- Product – як він буде виглядати та що перше побачить користувач;
- Price – ціна має забезпечити довгострокову вигоду, бути доступною для визначеного цільового сегмента і на рівні з конкурентами;
- Place – місце, де люди дізнаватимуться про ваш продукт та де його купуватимуть?
- Promotion – якими маркетинговими методами ви будете його просувати;
- People – хто залучений у процес від створення до продажу продукту та із ким буде взаємодіяти клієнт і користувач;
- Process – який процес отримання, замовлення та використання вашого товару чи послуги;
- Physical evidence – чи є у продукту або послуги фізичне середовище або оточення (а також фізичне вираження);
- PR – зв'язки з громадськістю;
- Partnerships – партнерські довгострокові відносини.

Одним з основних маркетингових інструментів є реклама. Згідно із законом України «Про рекламу», **реклама** – це інформація про особу чи товар, розповсюджена в будь-якій формі та в будь-який спосіб і призначена сформувати або підтримати обізнаність споживачів реклами та їх інтерес щодо таких особи чи товару. Серед різновидів реклами виділяють: рекламу в інтернет, друковану, на транспорті і в транспорті, в торгових мережах, зовнішню, в соцмережах, на телебаченні, в кіно та кінотеатрах, на білбордах і сітілайтах і т.п.

Дедалі більшу роль відіграє **цифровий (діджитал) маркетинг** – це просування продуктів і послуг у мережі інтернет.

Види digital-маркетингу:

- e-mail-маркетинг;
- SEO, або пошукова оптимізація;
- SMM або інфлюенс-маркетинг і маркетинг у соціальних мережах (Facebook, Instagram, YouTube, TikTok);
- контент-маркетинг (охоплює використання візуальної та письмової комунікації, від дописів у блозі до мемів і відео, для просування бізнесу);
- партнерський, або афіліатний маркетинг (у програмах партнерського маркетингу задіяні переважно фахівці, які отримують відсоткову комісію з продажу);
- мобільний маркетинг (дозволяє компаніям налагодити ефективний канал комунікацій з цільовими аудиторіями за допомогою смартфонів, планшетів та інших портативних пристроїв.);

- банерна реклама – реклама на певних веб-ресурсах у вигляді банерів і спливаючої реклами;

- контекстна реклама – викуп трафіку за певними пошуковими запитам в пошукових системах (контекстна реклама, або маркетинг із оплатою за клік (PPC));

- Influencer маркетинг – кооперація з лідерами думок і створення спільного рекламного контенту.

Якість і продуктивність продажів продукту при використанні *таргетованої реклами* вимірюють за допомогою кількісних показників які називають *метриками*.

У сучасних умовах у маркетинговому управлінні також актуальним трендом стає використання *нейромаркетингу* (вплив через основних п'ять відчуттів людини: зір, слух, нюх, смак, дотик) та інструментів *штучного інтелекту* (чат gpt та ін.).

1.5.4. Функції та елементи брэнда. Поняття брэндбуку, логобуку, брэнд-менеджменту

Бренд (давньонорв. «ставити тавро») – це унікальна комбінація цінностей, як правило, позитивний образ, який свідчить про відповідний імідж, високу якість і добру репутацію серед громадськості, сукупність усіх почуттів, асоціацій та уявлень, спогадів і емоцій, що виникають у людини при цьому». Ідентичність брэнда як цілісний образ визначає відмітності від конкурентів у сприйнятті потенційних споживачів.

Основне завдання і функція «брэнда» у процесі його створення та просування – це нести, передавати й поширювати позитивну емоцію і відповідну мотивацію (саме емоції керують більшістю, якщо не всіма вчинками людей). Для формування сильного брэнда мають бути враховані важливі 3 напрямки: люди, культура, рішення.

Основні елементи брэнда:

- Ідентичність брэнда – унікальний смисловий зміст брэнда: основні цінності, атрибути й асоціації, які компанія (власник брэнда) хоче викликати у споживача – цільове сприйняття споживачами образу брэнда в цілому.

- Торгова марка (товарний знак) – це ключовий комунікативний елемент брэнда, який відображає й уособлює ідентичність брэнда для споживачів. Торгова марка складається із унікальної назви (продукту або компанії) та логотипу. Саме торгова марка забезпечує впізнаваність брэнда споживачами.

- Інші елементи (логотип, слоган, символ, фірмовий стиль, фірмова мелодія, кольори, графіка, форми, звуки, аромати, смаки, рух та ін.) Виконують допоміжні функції – сприяють швидкому запам'ятовуванню,

легкій ідентифікації та функції впізнаваності, побудови споживачем потрібних асоціацій. Останнім часом набирає популярність концепція мультисенсорного брендингу, коли, крім традиційного фірмового стилю, для забезпечення впізнаваності бренда використовуються звуки (мелодія, фраза, тембр голосу, набір природних звуків тощо), запахи (відіграють найважливішу роль для харчових і косметичних брендів), кінестетичні відчуття (наприклад, фірмова обробка продукції люксових брендів).

Залежно від масштабу ринку розрізняють:

- локальні бренди – популярні на окремих обмежених локальних ринках (місто, регіон, країна),
- глобальні бренди – популярні в багатьох країнах світу.

Залежно від об'єкта брендингу розрізняють:

- Бренд продукту – коли певний продукт просувається під власною торговою маркою (знаком), яка не збігається з найменуванням компанії-виробника (назва компанії-виробника може використовуватися як частина бренда).

- Бренд компанії – коли продукти продаються під торговою маркою (знаком) компанії-виробника (конкретний продукт має додатковий ідентифікатор у вигляді артикулу або назви, який самостійно не просувається). Бренд компанії доцільно використовувати в разі відносно широкої продуктової лінійки.

- Персональний бренд – коли об'єктом брендинга є людина, наприклад митець, артист, спортсмен, письменник, політик, громадський діяч та ін.

Брендинг – це діяльність зі створення тривалої прихильності до товару на основі спільного впливу на споживача рекламних повідомлень, товарної марки, матеріалів для стимулювання збуту та інших елементів комунікації, об'єднаних певною ідеєю та фірмовим оформленням і пакуванням, які виокремлюють товар серед конкурентів і створюють його особливий образ.

Бренд-менеджмент (управління брендом) – це управлінська діяльність щодо формування, підтримки та розвитку бренда, спрямована на досягнення стратегічних цілей і реалізацію довгострокових програм (створення і підтримки конкурентних переваг бренда, позиціонування, підвищення лояльності споживачів та сили бренда) для зростання вартості капіталу бренда.

У контексті управління брендом важливе значення має формування і використання брендбуку. *Брендбук* – це офіційний (внутрішньокорпоративний) документ, в якому описується концепція бренда та розкривається стратегія управління ним.

Брендбук містить таку інформацію:

- концепція бренда, що містить основні цілі та корпоративні цінності;
- фірмовий стиль бренда (створення фірмової символіки, фірмового іміджу, фірмового одягу тощо);

- стратегія просування бренда (загальний опис рекламних кампаній);
- опис цільової аудиторії компанії, «аватар» клієнта і характеристики покупців;

- логобук або гайдлайн – технічний документ, яким користуються дизайнери і поліграфісти, які працюють з вашим брендом (фактично це паспорт бренда, в якому прописані всі особливості оформлення фірмового стилю).

Логотип – це базовий елемент фірмового стилю та іміджу компанії, (компактний візуальний образ), що відображає її філософію та загальний напрям розвитку, забезпечує реалізацію маркетингових комунікацій. Він виконує велику кількість функцій – ідентифікаційну, ідеологічну, інформаційну, захисну, психологічну, естетичну, іміджеву, мнемонічну, перцептивну, синестезійну, фрактальну. Ключовими елементами логотипу є форма, колір і шрифт тексту.

Кожна з геометричних фігур несе певну інформацію про особливості та характер компанії. Зокрема, трикутники, квадрати і прямокутники свідчать про стабільність, надійність, чесність. Кола, овали й еліпси несуть інформацію про спільність, дружелюбність, любов. Динаміку, технологічність, сучасність прив'язують до нахиленого еліпса. З точки зору графології шрифт логотипу, як і форма, створює ефект повідомлення про його характер. Зокрема, загострений шрифт додає динамізму м'який і заокруглений – молодіжності; зігнутий і курсивний – жіночності; жирний і прямий – мужності.

Будь-який колір виконуючи певну психологічну функцію, здатний впливати на людський настрій і поряд із декоративним несе й асоціативне навантаження. Наприклад, червоний – створює враження актуальності, сміливості; Синій колір викликає почуття безпеки і довіри до бренда; Зелений – асоціюється зі здоров'ям, розслабленістю, злагодою; Жовтий – демонструє оптимізм, молодість, відкритість; Оранжевий – позиціонує себе як дружній, впевнений бренд, що спонукає до дії; Чорний – асоціюється з авторитетністю, формальністю, стильністю, елегантністю, високою цінністю.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому полягає стратегування стартапів, лідерство, візія, місія, цінності, особливості VUCA-світу та BANI-світу.
2. Охарактеризуйте поняття команди стартапу, функції менеджменту, та види організаційних структур управління.
3. У чому полягає суть тимблдингу, хедхантингу, HR-менеджменту, ризик-менеджменту, екологічного менеджменту та ін.
4. Який зміст маркетингових концепцій, комплексу маркетингу (4P, 7P, 9P), реклами, PR, діджитал-маркетингу, соц.мереж, нейромаркетингу та ін.
5. Охарактеризуйте суть, функції та елементи бренда, поняття брендбуку, логобуку, бренд-менеджменту.

1.6. ТРАДИЦІЙНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ БІЗНЕСУ ТА ЗАЛУЧЕННЯ РЕСУРСІВ ШЛЯХОМ ВИКОРИСТАННЯ РІЗНИХ ФОРМ ФІНАНСОВОЇ КООПЕРАЦІЇ

1.6.1. Взаємодія малого бізнесу та фінансово-кредитного сектора.

1.6.2. Класифікація джерел фінансування малого бізнесу та особливості традиційних джерел залучення фінансових ресурсів.

1.6.1. Взаємодія малого бізнесу та фінансово-кредитного сектора

Розвиток інституту фінансових корпорацій має важливе значення для забезпечення ефективного функціонування підприємницького сектору. Фінансово-кредитний сектор (банківська система й система спеціалізованих небанківських фінансово-кредитних установ) не може повноцінно функціонувати та розвиватися без розвиненого підприємницького сектору, і навпаки, підприємницький сектор не може повноцінно функціонувати та розвиватись без розвиненого фінансово-кредитного сектору держави.

Для бізнесу, мета якого полягає у збільшенні продажів і прибутків, масштабуванні та розвитку компанії, завжди важливе питання залучення фінансових ресурсів для здійснення інвестиційної діяльності, придбання нових технологій, матеріалів і сировини, поповнення обігових коштів та ін. Тому банки для бізнесу виконують своєрідну функцію «інвестиційного зарядного пристрою та фінансового «блоку живлення». Важлива умова розвитку фінансово-кредитного сектора – поява більшої кількості перспективних платоспроможних клієнтів – різних підприємців (у т. ч. стартапів) компаній та їх працівників, кошти яких проходять через рахунки банківських та інших фінансово-кредитних установ. Це сприяє розширенню їхньої фінансової ресурсної бази і можливостей кредитування, нарощуванню активів і отриманню більших прибутків.

Фінансово-кредитний сектор є сукупністю всіх фінансово-кредитних установ, які функціонують в економіці держави. До складових фінансово-кредитного сектору належать банківська система і парабанківська система (сектор спеціалізованих небанківських фінансово-кредитних установ). Головна ланка фінансово-кредитної системи – це *банківська система (сектор)* як сукупність усіх банківських установ, які акумулюють кошти за рахунок різних джерел (формування власного капіталу, залишків коштів на рахунках фізичних та юридичних осіб, депозитів, міжбанківського кредиту, коштів, залучених від емісії боргових цінних паперів, кредитів центрального банку) та їх розміщують (проводять інвестиційні, кредитні та інші активні операції) з метою отримання прибутку (відсоткового, комісійного,

торговельного, операційного й іншого доходу). Загалом, комерційні банки класифікуються за різними ознаками: універсальні та спеціалізовані; найбільші, великі, середні й малі; державні установи та акціонерні товариства; з іноземним капіталом і без нього; з мережею філій та без-філійні тощо. *Сектор спеціалізованих небанківських фінансово-кредитних установ* формують: страхові компанії, кредитні спілки, інвестиційні компанії, ломбарди, інвестиційні венчурні фонди, лізингові компанії, іпотечні компанії, факторингові компанії, форфейтингові компанії, трастові (довірчі) компанії, андерайтингові компанії, депозитарні й клірингові установи, добровільні пенсійні фонди, ощадні каси, брокерські та дилерські компанії, фондові й валютні біржі та ін.

З огляду на зростаючу роль інновацій і малого бізнесу в ринкових відносинах і структурі економіки важливого значення набуває створення сприятливих, у т.ч. пільгових, умов для залучення підприємствами фінансових ресурсів. При цьому важливу роль відіграють певні фактори, серед яких: низький рівень відсоткових ставок за кредитами, подальше вдосконалення спектра фінансових послуг і сервісу, розвиненість системи альтернативних сучасних джерел фінансування малого бізнесу. Від запровадження нових якісних фінансових продуктів і поліпшення технологій вигоду отримують як фінансово-кредитні установи за рахунок розширення бази перспективних клієнтів, так і сектор підприємництва (соціально відповідальний та інноваційно активний бізнес).

Розвиток інноваційно активного малого бізнесу забезпечує зростання обсягів інвестицій в економіку країни, що збільшує обсяги грошових потоків через банківський сектор, стимулюючи його розвиток і зростання обсягу кредитних операцій. Водночас банківське кредитування стимулює здійснення інвестиційно-інноваційної діяльності підприємствами малого бізнесу. Відповідно спостерігається одночасна дія двох взаємопов'язаних мультиплікаторів: мультиплікатора інвестицій та грошового мультиплікатора.

1.6.2. Класифікація джерел фінансування малого бізнесу та особливості традиційних джерел залучення фінансових ресурсів

Залучення фінансових ресурсів, диверсифікація джерел фінансування, ефективне планування та управління фінансовими ресурсами є одним з важливих завдань *фінансового менеджменту* компанії.

За даними статистики, власний капітал у структурі джерел фінансування підприємств становить *близько 30-40%*. Для новостворених компаній (стартапів) частка власного капіталу, як правило є ще меншою. Реалізація

будь-якого бізнес-проекту потребує наявності джерел для його фінансування. Їх умовно можна поділити на *чотири основні групи*:

- традиційні джерела фінансування бізнесу;
- залучення ресурсів шляхом використання різних форм фінансової кооперації підприємств;
- альтернативні (сучасні) джерела фінансування бізнесу;
- залучення ресурсів шляхом використання різних форм державної та міжнародної фінансової підтримки бізнесу (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Джерела фінансування малого бізнесу, в т.ч. стартапів

<i>Традиційні джерела фінансування бізнесу</i>	<i>Залучення ресурсів шляхом використання різних форм фінансової кооперації бізнесу</i>	<i>Альтернативні (сучасні) джерела фінансування бізнесу</i>	<i>Залучення ресурсів шляхом використання різних форм державної і міжнародної фінансової підтримки бізнесу</i>
- власний капітал, - «ЗД фінансова підтримка – домашні, друзі, диваки» або «F end F – друзі та родина», - банківські кредити, - позики небанківських фінансово-кредитних установ (кредитні спілки та ін.), - кошти залучені від емісії цінних паперів та ін.	- субпідряд, - лізинг, - венчурне фінансування, - франчайзинг, - фінансова підтримка «бізнес-янголів» та ін.	- грантове фінансування (у т. ч. за рахунок міжнародних організацій), - фандрейзинг, - краудфандинг, - крауд-інвестинг, - краудлендинг, - краудсорсинг та ін.	- створення фондів підтримки стартапів, - організація інвестиційних форумів стартапів та ярмарків кредитів, - реалізація програми мікрокредитування, - одержання державного замовлення (державні закупівлі), - одержання дотацій та субсидій, - застосування механізму часткового відшкодування відсоткових ставок за кредитом та ін.

До традиційних джерел фінансування бізнесу можна віднести:

- власний капітал – власні заощадження людей які вони можуть використати для створення та фінансування власного бізнесу;
- «ЗД фінансова підтримка – домашні, друзі, диваки» або «F end F – друзі та родина» – безумовно, рідні та друзі у багатьох випадках можуть позичати кошти для здійснення підприємницької діяльності;

- банківський кредит – це економічні відносини, у процесі яких банки надають грошові кошти фізичним та юридичним особам на умовах поверненості, платності, строковості, забезпеченості та цільового характеру використання. Банківські кредити класифікуються за різного роду ознаками: за терміном надання – коротко-, середньо- та довгострокові; за ступенем ризику – стандартні, підконтролем, субстандартні, сумнівні та безнадійні; за забезпеченням – забезпечені (іпотечні, ломбардні) та незабезпечені (гарантовані, бланкові); за методом надання – у разовому порядку, відкриття кредитної лінії, овердрафт; за методом погашення – в кінці терміну, достроково, поступово (револьверні), на першу вимогу (онкольні); за методом встановлення процентної ставки – з фіксованою та плаваючою (роloverні) процентною ставкою; за цільовим характером – споживчі та інвестиційні; за видом валюти – в національній та іноземній; тощо;

- позики небанківських фінансово-кредитних установ – кредити малим компаніям можуть надавати кредитні спілки, ломбарди та інші спеціалізовані кредитні інституції;

- кошти, залучені від емісії цінних паперів, та ін. Єдиний цінний папір емітентом якого може бути малий бізнес, в т. ч. фізична особа підприємець є вексель (можуть використовуватися як прості (соло) векселі так і переказні (тратта) векселі), а залучення коштів шляхом емісії акцій, облігацій та інших цінних паперів є характерним для середніх та великих компаній.

До джерел залучення ресурсів шляхом використання різних форм фінансової кооперації підприємств можна віднести:

- субпідряд – отримання фінансування (оплата) за виконання певних підрядних робіт (виробництво товарів, надання послуг), які здійснюються на замовлення іншої компанії згідно з укладеним цивільно-правовим договором;

- лізинг – вид фінансових послуг, форма фінансової оренди для придбання основних засобів та інших товарів фізичними та юридичними особами, що полягає у наданні лізингодавцем у користування майна (технології, обладнання, устаткування, транспортні засоби, с-г та будівельна техніка тощо.) на визначений термін лізингоодержувачу за відповідну плату. Розрізняють оперативний (оренда на строк, менший від строку, за який амортизується 90 % вартості об'єкта лізингу без права викупу) та фінансовий лізинг (оренда на строк, не менший строку, за який амортизується 75 % вартості об'єкта лізингу з правом викупу);

- франчайзинг – залучення ресурсів шляхом використання однією компанією за відповідну плату (франшизу) торгової марки, бренда, ноу-хау, ділової репутації, системи організації бізнесу, структурного підрозділу,

інших нематеріальних активів і ресурсів іншої компанії в рамках співпраці і фінансової кооперації;

- фінансова підтримка «бізнес-янголів». «Бізнес-янгולי» – це підприємці, інвестори, колишні керівники компаній та ін., які готові інвестувати в інші компанії на початковому етапі (компанії-стартапи), як правило, в обмін на частку у власності й допомагати шляхом надання власного досвіду, порад, інформації про мережу контактів (з інвесторами, замовниками, постачальниками, банку, юристами, бухгалтерами, фінансистами, маркетингологами та ін.), прийняття управлінських і технічних рішень тощо;

- венчурне фінансування (англ. venture – ризиковий) – це сучасний різновид засновництва, тобто створення та розвитку перспективних малих фірм, які спеціалізуються на здійсненні наукових досліджень, виконанні інженерних розробок, створенні й упровадженні нововведень і діяльність яких пов'язана з високим ступенем ризику. Венчурні компанії та венчурні фонди – це інвестори, які в обмін на частку в компанії вкладають у ризикові інноваційні бізнес-проекти, як правило, у високотехнологічних галузях з високим потенціалом зростання. Важливою умовою отримання венчурного фінансування є дослідження бізнес-моделі компанії та розгляд бізнес-плану.

У венчурному бізнесі прийнята така класифікація компаній:

- компанія «для посіву» – проєкт чи бізнес-ідея, яку потрібно профінансувати для проведення додаткових досліджень перед виходом на ринок;

- компанія «щойно виникла» (стартап) – недавно утворена компанія що не має ринкової історії, яку потрібно профінансувати для початку продажів і завершення досліджень;

- компанії, які потребують розширення – потрібно профінансувати додаткові вкладення для інвестиційної діяльності і науково-дослідних робіт.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому полягає взаємодія малого бізнесу та фінансово-кредитного сектору?
2. Розкрийте традиційні джерела фінансування бізнесу: власний капітал, «3Д фінансова підтримка» або «F end F – друзі та родина», банківський кредит, позики небанківських фінансово-кредитних установ, залучення коштів від емісії цінних паперів та ін.
3. У чому полягає зміст залучення ресурсів шляхом використання різних форм фінансової кооперації підприємств: субпідряд, франчайзинг, лізинг та ін.?
4. Охарактеризуйте зміст венчурного фінансування.
5. У чому полягає фінансова підтримка інституту «бізнес-янголів»?

1.7. ДЕРЖАВНА ТА МІЖНАРОДНА ФІНАНСОВА ПІДТРИМКА МАЛОГО БІЗНЕСУ ТА СТАРТАПІВ

1.7.1. Альтернативні джерела фінансування малого бізнесу та стартапів.

1.7.2. Форми державної та міжнародної фінансової підтримки бізнесу.

1.7.1. Альтернативні джерела фінансування малого бізнесу та стартапів

Важливе значення впродовж останніх двадцяти років для малого бізнесу та стартапів має розвиток системи альтернативних джерел фінансування.

До *альтернативних (сучасних) джерел фінансування бізнесу* можна віднести: краудфандинг, фандрейзинг, одержання грантів і мікрогрантів (у т. ч. за рахунок міжнародних організацій), краудінвестинг, краудлендинг, краудсорсинг та ін.

Грантове фінансування (грант) – це безоплатна цільова допомога (субсидія), що надається на конкурсній основі організації або окремій особі для реалізації заявленого проєкту в тій чи іншій сфері діяльності на умовах, передбачених грантодавцем (донором). Гранти надаються безкоштовно і без повернення від міжнародних організацій, уряду, органів місцевого самоврядування, спеціалізованих фондів та інших інституцій. У багатьох випадках умовою отримання грантових коштів є особисте співфінансування проєкту та подальше використання отриманих коштів за чітко визначеним цільовим призначенням. Важливе значення має збирання інформації (формування бази даних) про наявні грантові фонди і відповідність бізнес-проєкту критеріям, які визначають грантодавці (грантові фонди) що надають фінансування. Процес подання грантової заявки передбачає заповнення аплікаційної форми, в якій повинні бути зазначені: детальний опис проєкту, пояснення його переваг, план роботи, витрати проєкту, інформація про власний досвід тощо. У разі необхідності можна скористатись послугами грантрайтерів (грантрайтенгових структур), які консультують і допомагають сформулювати та заповнити грантову заявку. Важливою умовою отримання грантового фінансування, як правило, є розв'язання соціальних, гуманітарних, екологічних та інших проблем шляхом здійснення підприємницької діяльності. В Україні наразі реалізується грантова програма на створення та розвиток власного бізнесу. Умова отримання гранта – створення одного або двох робочих місць, працевлаштування осіб на строк не менше ніж на 24 місяці, здійснення діяльності не менше трьох років і сплачувати податки до бюджету. Грант можна використати на такі цілі: придбання меблів, обладнання (крім транспортних засобів); закупівлю ліцензійного програмного забезпечення,

тварин, сировини, матеріалів, товарів і послуг, пов'язаних з виробництвом продукції/наданням послуг (не більше 50% розміру мікрогранту); послуги маркетингу та реклами (не більше 10% розміру мікрогранту); орендна плата за нежитлове приміщення (не більше 25% розміру мікрогранту); орендна плата за обладнання (не більше 10% розміру мікрогранту); лізинг обладнання; використання у підприємницькій діяльності прав інших суб'єктів господарювання (комерційна концесія). Подання заявки здійснюється через «Робота урядовий портал Дія: державні послуги онлайн на Державну службу зайнятості, яка приймає рішення про виділення коштів. Ідентифікацію та перевірку особи здійснює АТ «Ощадбанк», у якому відкривають банківський рахунок. Формування заявки на отримання мікрогранту для початку чи розвитку власної справи здійснюється винятково після створення бізнес-плану, який складається з таких розділів: опис бізнес-ідеї, навички та компетенції, цільова аудиторія, ринок та конкуренція, плани продажів та маркетингу. Якщо підприємець не виконує зобов'язання, він повинен повернути кошти гранту.

Краудфандинг (збір коштів натовпом), тобто фінансування громадою, - це колективна співпраця людей (донорів), які добровільно разом об'єднують свої гроші або інші ресурси, як правило, через Інтернет з метою підтримання зусиль інших людей або організацій (відкритий конкурс переважно через Інтернет для забезпечення фінансовими ресурсами у формі пожертвування, в обмін на майбутній продукт в іншій формі винагороди). Найвідомішими та найуспішнішими у світі краудфандинговим платформами є kickstarter.com, indiegogo.com, seedrs.com, crowdcube.com, smartmarkerket, в Україні платформа Велика ідея (Спільнокошт). Процес краудфандингу передбачає такі етапи: 1 – підготовчий – формування плану реалізації проєкту, визначення терміну збору коштів, розміщення інформації на платформі; 2 – етап пошуку донорів та інформаційний супровід проєкту; 3 – заключний – укладання договору з порталом, якщо потрібну суму вдалось зібрати, й отримання фінансування.

Краудлендинг (кредитування натовпом) – це форма кредитування, при якій у ролі кредитора виступає не фінансова організація, а фізична особа або група осіб.

Краудінвестинг (інвестування натовпом) – це порівняно новий термін, який з'явився тільки в 2007 р., але поширення в наукових колах він набув у 2010 р. Таке інвестування є однією з форм залучення фінансування, в якій велика кількість людей (мікроінвесторів) з типово невеликою сумою грошей через мережу Інтернету можуть вкласти гроші в нові проєкти («стартапи»).

Краудсорсинг (використання ресурсів натовпу) – це передача певних виробничих функцій невизначеному колу осіб (на підставі публічної оферти без укладання трудового договору).

Фандрейзинг, або збір коштів, – це процес залучення грошових коштів та інших ресурсів (людських, матеріальних, інформаційних тощо), які організація не може забезпечити самостійно та які необхідні для реалізації певної або своєї діяльності загалом. На відміну від краудфандingu, фандрейзингова діяльність передбачає індивідуальний пошук, комунікацію та залучення зацікавлених інвесторів, а не шляхом участі у конкурсі.

1.7.2. Форми державної та міжнародної фінансової підтримки бізнесу

До джерел залучення ресурсів шляхом використання різних форм державної та міжнародної фінансової підтримки малого бізнесу можна віднести:

- створення фондів підтримки стартапів,
- реалізацію програми мікрокредитування,
- організацію інвестиційних форумів стартапів,
- організацію ярмарків кредитів (фінансових ярмарків),
- державні закупівлі (одержання державного замовлення),
- дотації та субсидії бізнесу,
- застосування механізму часткового відшкодування відсоткових ставок за кредитом та ін.

Інвестиційний форум стартапів – це платформа де стартапери презентують свої бізнес-проекти і мають можливість отримати підтримку інвесторів та грошові гранти для реалізації власного бізнесу. Як правило, організовують з ініціативи органів влади та місцевого самоврядування, інвесторів, навчальних закладів, громадських організацій тощо.

Ярмарок кредитів (фінансовий ярмарок) – унікальна платформа, яка дає малому і середньому бізнесу нові можливості для розвитку шляхом доступу до кредитних ресурсів та інформації про можливі джерела фінансування.

Фонд підтримки стартапів – це інституція яка допомагає стартапам залучити фінансові ресурси на ранніх етапах та запустити бізнес. В Україні наразі функціонує Український фонд стартапів який створений у 2018 році Міністерством фінансів України, а наразі перебуває у віданні міністерства цифрової трансформації. Цільові сектори, які підтримує фонд: штучний інтелект (AI), агротехнології, доповнена реальність (AR/VR), великі дані (BigData), блокчейн, освітні технології (EdTech), спосіб життя (Lifestyle), енергетика та екологія, фінансові технології (Fintech/Legaltech), eGovernment, охорона здоров'я, медіа та реклама, роздрібна торгівля, промисловість, безпека.

Програма мікрокредитування – це проєкт технічної допомоги, зорієнтований на сприяння розвитку нових кредитних продуктів і збільшення обсягів фінансування мікро-, малих і середніх підприємств. Наразі відомою програмою в Україні є програма мікрокредитування «Доступні кредити 5-7-9%» для малого бізнесу, реалізація якої розпочалася 01.02.2020 року. У цьому випадку держава компенсує частину нарахованих процентів. Кошти надавалися до 3 або 5 років. Загальна сума позики становить від 100 тис. грн. до 50 млн грн. Проценті ставки, відповідно до назви, – 5,7 чи 9% річних за умови створення робочих місць. Відшкодування частини відсотків здійснюється за рахунок бюджетних коштів. Даний інструмент здешевлення кредитних позик сприяє активізації інвестиційної діяльності малих підприємств, нарощування кредитного портфеля й активів банківськими установами та, як наслідок, розвитку національної економіки загалом.

Грантові фінансові програми підтримки малих підприємств в Україні також реалізують деякі міжнародні організації, такі як: Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), Європейський інвестиційний банк, Агентство США з міжнародного розвитку (USAID), Агентство у справах біженців ООН та інші.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте зміст альтернативних джерел фінансування бізнесу (краудфандинг, фандрейзинг, одержання, краудінвестинг, краудлендинг, краудсорсинг тощо).
2. У чому полягає суть грантового фінансування бізнесу (мікрогранту для бізнесу)?
3. Перерахуйте можливі джерела залучення ресурсів шляхом використання різних форм державної та міжнародної фінансової підтримки бізнесу.
4. Охарактеризуйте зміст програми мікрокредитування і застосування механізму часткового відшкодування відсоткових ставок за кредитом.

1.8. ІННОВАЦІЇ, ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ І СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ БІЗНЕСУ. ПРЕЗЕНТАЦІЯ БІЗНЕС-ІДЕЙ ТА СТАРТАПІВ

- 1.8.1. Інвестиції та інвестиційна діяльність стартапів.
- 1.8.2. Сектор малого бізнесу та інноваційна діяльність: основні поняття.
- 1.8.3. Соціальна відповідальність малого бізнесу. Інтеграція гуманітарних, соціальних, культурних та екологічних проблем у комерційну діяльність на добровільній основі.
- 1.8.4. Основні принципи презентації бізнес-ідей та стартапів. Техніка публічних виступів, суть пітчінгу та рекомендована структура пітч-деку.

1.8.1. Інвестиції та інвестиційна діяльність стартапів

Інвестиційна діяльність стартапів та малих підприємств є важливим аспектом їх розвитку, масштабування та зростання. Стартапи маючи обмежені фінансові ресурси, постійно шукають інвестиції для реалізації власних проєктів та розширення бізнесу. У Законі України «Про інвестиційну діяльність» наведено таке визначення *інвестицій*: **Інвестиціями** є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

За видами матеріальних та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти інвестиційної діяльності, розрізняють інвестиції у вигляді:

- грошових коштів у національній або іноземній валюті, яка визнається НБУ конвертованою;
- корпоративних прав (прав власності на частку (пай) у статутному фонді господарських товариств та інших господарських організацій корпоративного типу);
- цільових банківських вкладів;
- акцій, облігацій та інших цінних паперів;
- грошових вимог і права на вимоги виконання договірних зобов'язань;
- рухомого та нерухомого майна (споруди, будинки, устаткування й інші матеріальні цінності) та пов'язаних з ним майнових прав;
- сукупності технічних, технологічних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок і виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»);
- майнових прав, інтелектуальної власності;
- прав на здійснення господарської діяльності, у т. ч. прав на користування надрами та використання природних ресурсів;
- інших цінностей відповідно до законодавства України.

Залежно від стадії розвитку стартапу (бізнес-стартера) розрізняють різні категорії інвесторів і раундів здійснення інвестиційної діяльності (етапи залучення коштів для розвитку бізнесу).

Ранні стадії здійснення інвестицій вирізняються більш ризикованим ступенем, у цей період не виживає більшість стартапів (90%). Проте в разі успішної реалізації бізнес-ідеї мультиплікатор повернення інвестицій за такими угодами максимальний.

Пізні стадії здійснення інвестицій характеризуються меншим ступенем ризикованості, але мультиплікатори їхнього повернення для інвесторів також значно нижчі.

Ефективність інвестиційної діяльності, характеризують такі поняття, як: масштабування, дисконтування, рівень рентабельності (прибутковості),

термін окупності інвестицій, мультиплікація інвестицій, акселерація інвестицій тощо. Як правило, найбільш прибутковими, попри наявні певні ризики, є інвестиції які пов'язані з інноваціями, впровадженням інноваційних технологій, виробництвом інноваційних продуктів і наданням інноваційних послуг, інноваційним підходами в управлінні тощо.

Ключовими *елементами інвестиційної діяльності* стартапів і малих підприємств є:

- розробка бізнес-моделі проєкту та детального бізнес-плану;
- залучення і використання досвіду, менторства, експертів і консультантів;
- розробка ефективної презентації проєкту й участь у інвестиційних пітчингах (пітчинг-сесіях);
- активний пошук і залучення інвесторів, використання різних інвестиційних платформ: ангельські мережі, венчурні фонди, грантові фонди, мікрокредити, краудфандингові платформи тощо;
- диверсифікація джерел фінансування інвестицій з метою зменшення ризиків;
- ефективне планування та управління фінансовими ресурсами стартапу з метою оптимізації витрат і максимізації прибутку;
- розвиток і масштабування бізнесу шляхом залучення інвестицій;
- постійний моніторинг фінансових результатів інвестиційної діяльності стартапів і малих підприємств.

1.8.2. Сектор малого бізнесу та інноваційна діяльність: основні поняття

Необхідність запровадження підприємствами постійних радикальних інновацій уперше обґрунтував відомий учений-економіст Й. Шумпетер, що стало основою ідеології та практики становлення та побудови інноваційної економіки й інноваційного типу розвитку. Цей учений у своїй теорії звів усі потужні економічні зміни до інновацій, або перекомбінацій, як він їх спочатку називав. На думку Й. Шумпетера, підприємець-новатор використовує інновацію як засіб отримання більш високого прибутку. Після первинного втілення нововведення на ринку з певним часовим лагом з'являються імітатори, за допомогою яких воно поширюється, проникаючи в усі галузі господарства і стимулюючи збільшення інвестицій та загальне економічне зростання. Подальша поява на ринку великої кількості послідовників призводить до зменшення норми прибутку, що знову змушує підприємця ризикувати з метою освоєння інновацій.

Відповідно до Закону України «Про інноваційну діяльність», *інновації* належить розуміти як новостворені (застосовані) і/або вдосконалені конкурентоспроможні технології, продукція або послуги, організаційно-

технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і/або соціальної сфери.

У сучасному світі закономірність виявляється у тому, що національний бізнес може бути доволі ефективним, а економічний розвиток держави – сталим тільки за умови, якщо підприємницький сектор *інноваційно активний і соціально відповідальний*.

У країнах із розвиненою економікою *близько 70% від усіх підприємств, насамперед малого (у т. ч. мікро-) та середнього бізнесу, належить до інноваційно активних*. До 50% нововведень створюються і реалізуються саме у цьому секторі. Законом України «Про інноваційну діяльність» *інноваційне підприємство* визначається як підприємство (об'єднання підприємств), яке розробляє, виробляє та реалізує інноваційні продукти і/або продукцію чи послуги, обсяг яких у грошовому вимірі перевищує 70 % від загального обсягу продукції і/або послуг. Відповідно до Наказу Державного комітету статистики України «Про затвердження форм державних статистичних спостережень зі статистики науково-технічного прогресу», *інноваційно активними* є ті підприємства, які здійснювали інновації протягом останніх трьох років.

Загалом з погляду відношення до інноваційної діяльності сектор малого підприємництва (інноваційно активний малий бізнес) не характеризується повною однорідністю та складається з трьох різних груп малих фірм, які суттєво відрізняються за регулярністю і метою ведення інноваційної діяльності.

Першу групу формують *традиційні малі фірми*, які працюють у різних галузях та під тиском ринкової конкуренції змушені ситуативно чи періодично впроваджувати інновації. Роль цієї групи малих фірм в інноваційному процесі обмежується участю у дифузії інновацій або ситуативним, нецілеспрямованим винайденням і поширенням удосконалювальних інновацій.

До другої групи входять *науково-дослідні малі фірми*, які професійно займаються діяльністю у сфері досліджень і розробок переважно на замовлення ринкових агентів, великого бізнесу або державних установ. До таких структур належать: приватні науково-дослідні фірми, інститути, лабораторії, які діють на комерційній основі й відповідають законодавчо встановленим критеріям належності до сектора малого підприємництва. Малі фірми цієї групи є головними постачальниками новаторських ідей.

До третьої групи зараховують *інноваційно орієнтовані малі фірми*, тобто ті, діяльність яких зосереджена на реалізації здебільшого власної новаторської ідеї. Така діяльність цієї групи малих фірм полягає у самостійній розробці, комерціалізації та використанні новацій. Інноваційна

діяльність має стратегічне значення для інноваційно орієнтованих малих фірм, і від успішності її ведення повністю залежать їхня прибутковість та перспективи зростання.

Високоєфективна, зорієнтована на інновації економіка, характерна ознака якої – наявність великої кількості інноваційно активних підприємств, може забезпечити більш високі темпи економічного зростання, що переважно супроводжуються підвищенням конкурентоспроможності, зменшенням матеріаломісткості й енергоємності виробничого процесу та збільшенням продуктивності праці. Одна з основних причин високого рівня інноваційної активності підприємств у країнах з розвинутою економікою полягає у тому, що це умова: а) виживання в умовах конкуренції; б) можливості розширення збуту власної продукції (послуг), освоєння нових ринків та отримання більших прибутків.

1.8.3. Соціальна відповідальність малого бізнесу. Інтеграція гуманітарних, соціальних, культурних та екологічних проблем у комерційну діяльність на добровільній основі

Не менш важливе значення для економіки має наявність великої кількості *соціально відповідальних підприємств*. Зокрема, в європейських та інших країнах із розвинутою соціально зорієнтованою ринковою економікою *кількість соціально відповідальних підприємств, у т. ч. підприємств мікро-, малого та середнього бізнесу, становить близько 80% від їхньої загальної чисельності*. Згідно з прийнятими міжнародними стандартами, *соціальна відповідальність бізнесу* – це відповідальне ставлення компанії до свого продукту або послуги, споживачів, найманих працівників, партнерів та конкурентів, активна соціальна позиція через участь у розв’язанні різних соціальних проблем, відповідність діяльності компанії законам і міжнародним правилам поведінки та ін. Відповідно до визначення Європейської Комісії, за суттю соціальна відповідальність бізнесу – це інтеграція компанією гуманітарних, соціальних, культурних і екологічних проблем у свою комерційну діяльність на добровільній основі.

На даному етапі розвитку суспільних відносин бути соціально відповідальним означає мати додаткові конкурентні переваги. Поліпшення іміджу та репутації компанії становить важливий елемент її маркетингової політики і буде інвестицією у формування власного бренда. Очевидно, що для суспільства вигідно, коли бізнес законослухняний (діє в межах правового поля), сплачує податки, здійснює благодійну діяльність, створює робочі місця (у т. ч. для осіб з особливими потребами), бере активну участь у розвитку громад і територій, підтримці різних суспільних, гуманітарних, культурних, освітніх, наукових, медичних, спортивних, екологічних, інфраструктурних, логістичних та інших проєктів. Від здійснення соціальних

інвестицій (імпакт-інвестування) одержує переваги як економіка держави, так і підприємницький сектор. Якщо ж розглянути цю проблему з позицій стратегії ведення бізнесу, то можна стверджувати, що у довгостроковому періоді компанія не стане успішною, не будучи соціально відповідальною. Також, як показує світовий досвід, для багатьох успішних компаній (відомих брендів) різних країн є цінністю розвиток економіки своєї країни та їхня належність до неї.

Упровадження компанією інновацій та інтеграція екологічних, соціальних та культурних проблем у комерційну діяльність – слід вважати основними складниками формування успішного бренда. Успішно сформований бренд компанії – це впізнаваність на ринку, а отже, її продажі (як відомо, близько 80% всіх товарів і послуг на ринку реалізують відомі бренди) та відповідно – прибутки.

1.8.4. Основні принципи презентації бізнес-ідей та стартапів. Техніка публічних виступів, суть пітчінгу та рекомендована структура пітч-деку

На пітчінгах, конкурсах, бізнес форумах автори бізнес-проєкту отримують експертну оцінку та цінні поради від фахівців-практиків, а також відбуваються зустрічі з потенційними інвесторами, кредиторами, партнерами та «бізнес-ангелами». Бізнес-ідеї та бізнес-проєкти які проходять процедуру публічного обговорення за участю представників бізнесу, фінансово-кредитних установ, громадянського суспільства, влади тощо, важливо щоб відповідали таким основним критеріям:

- реалістичність проєкту;
- інноваційність (унікальність, фішка бізнесу);
- соціальна та екологічна відповідальність бізнесу тощо.

Також варто підготувати інформаційний проспект (візитівку) проєкту бізнес-ідеї (короткий презентаційний опис ідеї проєкту).

Пітчінг – це виступ із презентацією, під час якого у команди (або представника команди) є можливість за чітко лімітований проміжок часу «продати» свою ідею (продукт) аудиторії. Мета пітчінгу – зацікавлення потенційних інвесторів, кредиторів, партнерів або клієнтів своїм продуктом і викликати у них бажання співпрацювати зі стартапом.

Складові пітчінгу:

1. **Техніка виступу** – рухи, жести, міміка, голос, емоції тощо.

Останні дослідження показують, що до 90 % успіху людської комунікації може залежати від техніки та майстерності спікера, його ораторського мистецтва. Харизма, манера подачі, жести і рухи (невербальне мовлення), гра голосом, темп розмови, емоції – це все дуже важливі елементи, які потрібно готувати для презентації, вони суттєво впливають на сприйняття аудиторією самого контенту.

Результати досліджень, проведених доктором Альбертом Мехрабіаном, відомі тепер, як “Правило 7-38-55”, показують ступінь важливості під час комунікації (презентації, виступу) таких 3-х елементів:

- текст (тобто слова, які людина каже) – 7%,
- голос (інтонації, темп, гучність) – 38%,
- мова тіла (жести, міміка, рухи, постава, емоції) – 55%.

2. Презентація – слайди, контент, візуалізація, тизер (відеопітч).

У презентації належить відобразити основні тези промови та цифровий матеріал у формі таблиць, графіків, діаграм, але без заглиблення у тему. Ілюстраційний матеріал – це схема доповіді, дорожня карта, опорні сигнали для запам’ятовування, або ж доповнення інформацією, яка не сприймається на слух. Він не має конкурувати з промовцем. Тож потрібно підготувати пітч-дек для пітчінгу.

Пітч-дек – це структурований презентаційний матеріал для ознайомлення, найчастіше у вигляді певного набору слайдів, у якому команда стартапу відображає всю інформацію про бізнес-ідею та продукт.

Рекомендована стандартизована структура пітч-деку:

- інтро (назва стартапу, логотип, слоган або короткий тизер (відеопітч));
- проблема (підтвердження існування проблеми) – результати емпатії, аналітика, дослідження, сторітелінг тощо (важливо це підтвердити на основі статистичної інформації або посилення на аналітику, медіа та ін.);
- рішення (спосіб розв’язання проблеми, який пропонує команда стартапу). Необхідно дати визначення, що є продуктом і як саме продукт пропонує сприяти розв’язанню проблеми та дати короткий опис особливостей здійснення такого процесу. На цих слайдах можна показати скріншоти або демопродукту (демонстрація продукту);
- розмір ринку (потрібно показати розмір ринку TAM (максимально можливий), SAM (доступний, потенційно можливий) і SOM (реалістично можливий) та відобразити динаміку зростання ринку, тренди на ринку та ін.);
- конкуренція (аналіз конкурентів, порівняльний аналіз за характеристиками продукту, виявлення існуючих нечесних конкурентних переваг). Необхідно показати, за рахунок яких переваг стартап має намір конкурувати і завойовувати свій сегмент ринку;
- монетизація та моделі монетизації (хто, як і скільки буде платити за продукт, і плани щодо одержання прибутків від продажу продукту);
- дорожня карта (досягнення стартапу, заплановані на найближчий період (6-12 місяців), стратегія виходу стартапу на ринок та ін.);
- команда (інформація про команду: імена, фото, ролі, досвід, компетенції – все, що може підтвердити компетенції команди загалом і дати інформацію про те, що саме ця команда зможе найліпше здійснити реалізацію цього проєкту);

- трекшн (для стартапів, які вже здійснюють продажі, одержують доходи, мають постійних клієнтів і можуть продемонструвати відповідні показники, графіки, першу версію продукту (MVP) та ін., але на етапі розробки бізнес-ідеї така інформація необов'язкова).

Таблиця 1.4

Рекомендована структура пітч-деку для презентації бізнес-ідеї (бізнес-проекту)

№	Структура презентації бізнес-ідеї
1	Інтро (назва стартапу), візія, цілі
2	Проблема (підтвердження існування проблеми)
3	Рішення (спосіб розв'язання проблеми, який пропонує команда стартапу).
4	Розмір ринку: максимальний, потенційний, реалістичний
5	Конкуренція, аналіз конкурентів і наявні конкуруючі переваги
6	Моделі монетизації: хто буде платити за продукт
7	Дорожня карта, план дій на найближчий період
8	Команда: досвід і компетенції, мотивація
9	Інновація, унікальність бізнесу
10	Соціальна відповідальність бізнесу
11	Трекшн (перша версія продукту, результати тестування)

Перед виступом має бути сформований лаконічний, зрозумілий текст, який зачіпає (почуття, мислення, потреби, цінності, емоції), тому запам'ятовується. Промова має бути структурованою, логічною і цілісною, виклад – живою мовою. У певних випадках можна наводити приклади, “оживлювати” розповідь метафорами, порівняннями, доречними історіями та коректним гумором.

Промову бажано розпочати із фрази, яка одразу захоплює увагу, або, у певних випадках, із запитання до аудиторії. Узагалі інтерактивна бесіда зі слухачами – один із найбільш вдалих риторичних прийомів.

Водночас значення має встановлення чітких часових меж пітчу, привернення уваги аудиторії шляхом використання цікавого початку історії та потужного закінчення з яскравим гаслом і простотою викладу матеріалу. Важливу інформацію варто розмістити на початку та вкінці промови.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Який зміст поняття інвестицій та інвестиційної діяльності стартапів?
2. Охарактеризуйте поняття інновацій, інноваційної діяльності, інноваційно активного бізнесу та інноваційного підприємництва.
3. Яке відношення сектора малого бізнесу до інноваційної діяльності?
4. У чому полягає зміст соціальної та екологічної відповідальності бізнесу?
5. З'ясуйте суть пітчінгу й основні принципи презентації бізнес-ідей та стартапів.
6. Розкрийте зміст техніки публічних виступів.
7. Яка рекомендована структура пітч-деку?

Рекомендовані джерела:

1. Бланк С., Дорф Б. Священна книга стартапера. Як збудувати успішну компанію. Київ : Наш формат, 2019. 512 с.
2. Від ідеї до власної справи : навч. посіб. / Коноваленко А.С., Болтянська Л.О., Трачова Д.М. та ін. Мелітополь : Видавничо-поліграфічний центр «Люкс», 2017. 278 с.
3. Ворона Т.В. Стартап на мільйон. Як українці заробляють статки на технологіях. Х.: Віват, 2017. 224 с.
4. Гавриш О.А., Бояринова К.О., Кравченко М.О. Управління стартапами : підручник / за заг. ред. О.А. Гавриша. Київ : КПІ ім. Ігоря Сікорського, Видавництво «Політехніка», 2020. 716 с.
5. Гавриш О.А., Бояринова К.О., Копішинська К.О. Розробка стартап-проектів: конспект лекцій: навч. посіб. КПІ ім. Ігоря Сікорського. Київ : КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2019. 188 с.
6. Гільбо К. Стартап на 100\$. Як перетворити хобі на бізнес. Київ : Наш формат, 2017. 264 с.
7. Господарський кодекс України : закон України від 16 січ. 2003 р. № 436-IV
8. Інноваційне підприємництво та управління стартап проектами : методичні рекомендації. Київ : курс YEP інкубатор. 2021. URL: <http://bit.ly/EntUniFilesFolder>
9. Мельников А.М., Коваленко О.А., Пундяк Н.Б. Основи організації бізнесу. Київ : Центр учбової літератури. 2013. 200 с.
10. Моборн Р. та ін. Стратегія Блакитного Океану. Як створити безхмарний ринковий простір і позбутися конкуренції. Харків : Клуб сімейного дозвілля, 2015. 288 с.
11. Організація власного бізнесу: навч. посіб.: за ред. к.е.н., доц. Є.В. Ткача, Чернівці : Чернівець. нац. ун-т. ім. Ю.Федьковича. 2023. 264 с.
12. Організація та фінансування власного бізнесу : методичні рекомендації / укл.: П.О. Нікіфоров, Є.В. Ткач. Чернівці: Чернівець. нац. ун-т. 2021. 56 с.
13. Остервальдер А., Піньє І. Побудова бізнес-моделей. Настільна книга стратега і новатора. Київ : Наш формат, 2018. 288 с.
14. Остервальдер А., Піньє І., Бернарда Г. Розробляємо ціннісні пропозиції. Київ : Наш формат, 2018. 324 с.
15. Податковий кодекс України : закон України від 2 груд. 2010 р. № 2755-VI.
16. Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб - підприємців та громадських формувань : Закон України від 15 трав. 2003 р. № 755-IV.
17. Про інвестиційну діяльність : закон України від 18 вер. 1991 р. № 1560-XII.
18. Про інноваційну діяльність : Закон України від 14 лип. 2002 р. № 40-IV.
19. Райс Е. Стартап без помилок. Посібник зі створення успішного бізнесу з нуля. Харків : Віват, 2018. 368 с.
20. Сингер С. Країна стартапів. Історія ізраїльського економічного дива. К.: Yakaboo Publishing, 2016. 360 с.
21. Технології розроблення стартапів та започаткування молодіжного підприємництва. : навч. посіб. / за заг. ред: Н.Ю. Подольчака, О.Г. Сокола, Ю.М. Дзюраха. Львів : Національний університет «Львівська політехніка», 2023. 185 с.
22. Фастовець А.А., Фисун І.В. Фінанси малого бізнесу: навч. посіб. Київ : Кондор-Видавництво, 2013. 302 с.

РОЗДІЛ 2. ІНВЕСТИВАННЯ

2.1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИВАННЯ

2.1.1. Економічна суть інвестицій.

2.1.2. Класифікація інвестицій за їх ознаками.

2.1.3. Фактори впливу на обсяг здійснюваних інвестицій.

2.1.1. Економічна суть інвестицій

На сучасному етапі економічних процесів і взаємовідносин між громадянами, суб'єктами господарювання, фінансовими інститутами, державами на внутрішньому та зовнішньому ринках головною метою є ефективне вкладання капіталу з метою його збільшення, тобто інвестування. Економічна суть інвестицій зумовлена різними закономірностями процесу розширеного відтворення та базується на застосуванні частки додаткового суспільного продукту для зростання кількості та якості всіх елементів системи виробничих сил національної економіки.

У макроекономічному аспекті інвестиції – це частина сукупних витрат, що складається з витрат на нові засоби виробництва, інвестиції у житло та приріст товарно-матеріальних запасів. Отже, інвестиції – це частина ВВП, яка не споживається у даному періоді, а забезпечує приріст капіталу в економіці у майбутньому. У мікроекономічному аспекті інвестиції є процесом формування нового капіталу у вигляді як засобів виробництва, так і людського капіталу.

Інвестиції мають як фінансове, так і економічне визначення. З фінансового погляду, інвестиції – це всі види активів (коштів), що вкладаються у господарську діяльність з метою отримання прибутку. З економічного погляду, інвестиції – це видатки на створення, розширення, модернізацію, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу.

Інвестиції, згідно з чинним законодавством (Закон України «Про інвестиційну діяльність») – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якого утворюється прибуток (дохід), або досягається соціальний ефект¹. Таке визначення в основному відповідає міжнародному стандарту уявлення про інвестиційну діяльність як процесу вкладання ресурсів (відповідних цінностей) з метою одержання прибутку, доходу, процента, дивіденда та соціального ефекту в майбутньому. Отже, інвестор не задовольняє свої поточні потреби, а прагне їх здійснювати в майбутньому і в більших обсягах.

¹ Про інвестиційну діяльність : закон України від 18 вер. 1991 р. № 1560-ХІІ.

Аналізуючи визначення інвестицій, які застосовуються у вітчизняній та зарубіжній літературі, можна сформулювати основні аспекти інвестиційної діяльності, необхідні для розуміння поняття фінансової категорії «інвестиції», що наведені на рис. 2.1.1.



Рис. 2.1. Основні аспекти інвестиційної діяльності

Отже, з урахуванням вищевикладеного, і в подальшому будемо орієнтуватися на те, що сутнісною основою інвестиції залишається накопичений капітал у всіх його формах, який повинен забезпечити збереження або зростання вартості та принести позитивну величину доходу, або досягнення іншого ефекту (соціального, екологічного тощо).

2.1.2. Класифікація інвестицій за їх ознаками

Існують різноманітні підходи та методи класифікації інвестицій за відповідними ознаками. Сьогодні в Україні законодавчо визначені такі три види інвестицій: капітальна, фінансова і реінвестиція.

Під капітальною інвестицією розуміють господарську операцію, котра передбачає купівлю будівель, споруд, інших об'єктів нерухомої власності, фондів і нематеріальних активів, які підлягають амортизації.

Фінансова інвестиція – це отримання корпоративних прав, цінних паперів та інших фінансових інструментів.

Під реінвестицією розуміють операцію, яка здійснює капітальну і фінансову інвестиції за рахунок доходу (прибутку), отриманого від інвестиційних операцій².

Український науковець А. А. Пересада подає класифікацію інвестицій у таких формах:

- фінансові інвестиції – вкладання коштів у різні фінансові інструменти і фондові (інвестиційні) цінні папери (ЦП), спеціальні (цільові) банківські вклади, депозити, паї та ін.;

² Про інвестиційну діяльність : закон України від 18 вер. 1991 р. № 1560-ХІІ.

- реальні інвестиції та вкладання коштів у реальні активи – як матеріальні, так і нематеріальні (іноді вкладання коштів у нематеріальні активи, пов'язані з науково-технічним прогресом, характеризуються як інноваційні інвестиції);

- інноваційні інвестиції (вкладання у нововведення) – це вкладання у нематеріальні активи, які забезпечують розвиток НТП і успішну протидію конкурентам на товарних ринках. У принципі, при стабільній економіці всі інвестиційні капіталовкладення водночас інноваційні;

- інтелектуальні інвестиції – це вкладення у творчий потенціал суспільства³.

Збільшуючи ступінь деталізації, пропонується чимало видів інвестиційних ознак.

1. За метою інвестування інвестиції можна розділити на:

- вимушені, які викликані такими обов'язковими обставинами як, наприклад, підвищення надійності і техніки безпеки на виробництві, екологія і т.п.;

- ринкові, тобто підприємство інвестує в удосконалення продукції або ж диверсифікацію виробництва з метою збереження позицій на ринку;

- антизатратні – такі інвестиції дозволяють підвищити продуктивність праці та прибутковість підприємства;

- дохідні, які покликані забезпечити зростання доходів в основному за рахунок розширення традиційних напрямів діяльності підприємства.

2. За видами інвестиції, згідно із законом України «Про інвестиційну діяльність», прийнято поділяти на:

- грошові кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;

- рухоме та нерухоме майно;

- майнові права, пов'язані з авторським правом, досвідом та іншими видами інтелектуальних цінностей;

- сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок і виробничого досвіду, необхідного для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованого («ноу-хау»);

- права користування землею, водою, ресурсами, домами, спорудами, устаткуванням, а також інші майнові права;

- інші цінності⁴.

3. За функціональною цілеспрямованістю інвестиції можна розрізняти як валові та чисті.

³ Пересада А.А. Інвестування : навч. посіб. Київ : КНЕУ. 2004. 250 с.

⁴ Про інвестиційну діяльність : закон України від 18 вер. 1991 р. № 1560-ХІІ.

4. По відношенню до об'єктів вкладання коштів інвестиції розуміються як реальні, фінансові, інноваційні та інтелектуальні.

5. За характером участі в інвестиційному процесі інвестиції можуть бути у вигляді прямих і портфельних.

6. За структурою інвестиції можна розділити на:

- галузеві – інвестиції в окремі галузі;
- територіальні – інвестиції в окремі території і територіально-виробничі комплекси;
- інвестиції в окремі суб'єкти господарювання.

7. За характером формування інвестиції прийнято розрізняти:

- автономні – пов'язані з інноваціями, технічним прогресом, розширенням зовнішніх ринків, приростом населення, переворотами, війнами. Суб'єктами цих інвестицій, як правило, виступає держава і суспільні організації, які фінансують будівництво найважливіших цивільних об'єктів, споруд, доріг та інших;

- індуційовані – розуміють утворення нового капіталу в результаті збільшення рівня споживчих видатків, що призводить до подальшого росту доходу.

8. За джерелами інвестування:

- централізовані інвестиції, обсяги та цільове спрямування яких визначаються державою на основі цільових інвестиційно-інноваційних програм і фінансування яких здійснюється за рахунок бюджетних асигнувань;

- децентралізовані інвестиції, які можуть фінансуватися із будь-яких джерел, відмінних від бюджетних асигнувань як на території країни, так і за її межами.

9. У регіональному аспекті розглядаються інвестиції:

- внутрішні, або вкладання суб'єктів господарської діяльності даної держави;

- іноземні – вкладання іноземних юридичних і фізичних осіб, іноземних держав, міжнародних урядових і неурядових організацій;

- зовнішні – вкладання засобів в об'єкти інвестування за межами території даної країни.

10. За періодом інвестування прийнято виділяти інвестиції:

- короткострокові, як правило, тривалістю не більше одного року (короткострокові депозитні вклади, ощадні сертифікати);

- довгострокові, тривалістю більше одного року.

11. За часом інвестиції можна поділити на:

- одноразові – значні разові вкладення капіталу на початку виконання інвестиційного проєкту;

- поточні – певні періодичні витрати капіталу впродовж наступних періодів реалізації інвестиційного проєкту.

12. За формою власності інвестиції можуть бути:

- приватні кошти фізичних осіб, суб'єктів господарювання недержавної форми власності, неурядових організацій;
- державні, котрі фінансуються за рахунок бюджетних коштів різних рівнів, державними підприємствами й установами.

13. За формою участі інвестора поділяються на:

- часткову участь на знов створюваних підприємствах або пайова участь у товаристві з обмеженою відповідальністю;
- утворення підприємств, які повністю належали інвестору, або купівля діючих підприємств повністю;
- купівля рухомого чи нерухомого майна шляхом прямого отримання або у формі акцій, облігацій, векселів та інших цінних паперів;
- купівля концесій на використання природних ресурсів, прав користування землею, інших майнових прав.

14. За ступенем ризику інвестиції діляться на наступні види:

- безризикові;
- ризикові, які пов'язані з високою невизначеністю їх окупності та отриманням очікуваного прибутку.

15. Відтворення може здійснюватися в одній із таких форм інвестицій: реконструкція, модернізація, переоснащення нове будівництво.

2.1.3. Фактори впливу на обсяг здійснюваних інвестицій

Інвестиційний клімат в країні формується під впливом численних факторів і значимість кожного окремого фактора в кожній країні різна, оскільки це залежить від рівня загальноекономічного розвитку, історичних і національних тенденцій.

Тому постає питання: від яких факторів узагалі залежить загальний обсяг інвестицій в країні? Перерахуємо деякі з них:

- рівень заощаджень у доходах населення. В умовах низьких доходів на душу населення основна їх частка спрямовується на споживання. Зі зростанням доходів збільшується їх питома вага, що може спрямовуватися на заощадження, котрі є основним джерелом інвестиційних ресурсів у розвинених країнах. Отже, спостерігається пряма залежність між рівнем заощаджень і обсягом здійснюваних інвестицій;

- норма дохідності інвестицій. Прибуток є головним мотивом інвестування, тому чим вища норма дохідності очікується, тим більш привабливим будуть інвестиції;

- вартість робочої сили як одного з елементів засобів виробництва. Чим менша вартість робочої сили, тим вигіднішими будуть вкладення, і навпаки;

- темп інфляції. Ріст інфляції завжди негативно впливає на заощадження і майбутні прибутки, а відповідно, буде менше стимулів для нарощування обсягів інвестицій. Отже, тут існує зворотна залежність;
- ставка банківського відсотка. Якщо очікувана норма чистого прибутку більша за ставку банківського відсотка, то за подібних умов вкладення будуть ефективними, і навпаки. Отже, така залежність зворотна;
- податкова політика. При збільшенні рівня податкового тиску зменшується попит на інвестиції;
- політична та фінансова стабільність у країні;
- рівень загальнооекономічного розвитку країни.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте основні погляди на суть і природу інвестицій.
2. Розкрийте економічну суть інвестицій і дайте їй визначення згідно з різними теоріями.
3. Розкрийте економічну суть інвестицій згідно з чинним законодавством України.
4. Які основні аспекти інвестиційної діяльності впливають на поняття «інвестиція»?
5. Які види інвестиції існують згідно з чинним законодавством України?
6. За якими ознаками класифікують інвестиції і які бувають їхні види?
7. Від яких факторів залежить обсяг інвестицій у країні?

2.2. РЕАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ В ЕКОНОМІКУ КРАЇНИ

- 2.2.1. Суть, класифікація та основні показники реальних інвестицій.
- 2.2.2. Основні форми та структура реального інвестування.
- 2.2.3. Характеристика й особливості реального інвестування.

2.2.1. Суть, класифікація та основні показники реальних інвестицій

Термін «реальні інвестиції» використовується в міжнародній практиці фінансово-економічного аналізу, і в системі національних рахунків ООН. На противагу від фінансових, реальні інвестиції в повному обсязі завжди спрямовуються на збільшення виробничого капіталу.

Переваги реального інвестування:

- при вкладенні капіталу суб'єктів господарювання в об'єкти реального інвестування досягається значно більша віддача капіталу, ніж його вкладення в цінні папери;
- реальне інвестування являє собою процес формування активів з метою їх подальшої експлуатації, що забезпечує приріст вкладеного капіталу;
- реальне інвестування здійснюється через вкладення в реальні об'єкти у різних формах, а це захищає вкладений капітал від інфляційних очікувань, оскільки темпи зростання цін на об'єкти реального інвестування не

лише відповідають, але й переважають у більшості випадків темпи зростання інфляції;

- реальні інвестиції є найефективнішим засобом забезпечення високих темпів розвитку та диверсифікації діяльності суб'єктів господарювання згідно з обраними ними економічною стратегією.

Отже, *реальні інвестиції* – це довготермінові вкладення коштів у реальні активи як матеріальні (виробничі основні й оборотні засоби, будівлі, споруди, обладнання, приріст товарно-матеріальних запасів), так і нематеріальних (патенти, ліцензії, права користування природними ресурсами, «ноу-хау», технічна, науково-практична, інструктивна, технологічна, проектно-кошторисна та інша документація). Це вкладення державного чи приватного капіталів у будь-яку галузь економіки чи у підприємство, в результаті чого створюється новий капітал або проходить процес приросту наявного капіталу⁵.

Розрізняють валові та чисті реальні інвестиції.

Валові інвестиції – це вартість витрат капіталу на повне відтворення основних засобів.

Чисті інвестиції – це витрати капіталу тільки на розширене відтворення основних засобів; вони розраховуються як різниця між валовими інвестиціями та сумою амортизаційних відрахувань.

Реальні інвестиції можуть також виступати у вигляді нетто-інвестицій (першопочаткових), які здійснюються на основі проекту або при купівлі підприємства та реінвестицій (знову вивільнені інвестиційні ресурси, які використовуються на придбання нових засобів виробництва). Нетто-інвестиції разом із реінвестиціями утворюють брутто-інвестиції.

Для характеристики реальних інвестицій у міжнародній інвестиційній практиці застосовують такі показники:

1. Загальний обсяг інвестицій, тобто вартісний вираз вкладеного капіталу.

2. Норма інвестицій – відношення обсягу інвестицій до ВВП або ВНД.

3. Коефіцієнт приросту капіталомісткості, що характеризує ефективність інвестицій та ефективність накопичення. Він розраховується як відношення валових інвестицій в основний капітал до приросту ВНД за той самий період.

4. Коефіцієнт нагромадження – це використання частини національного доходу на розширене відтворення.

2.2.2. Основні форми та структура реального інвестування

Відповідно до особливостей здійснення реальних інвестицій, понятійні межі інвестиційного процесу окреслюються лише інвестиціями, які

⁵ Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посіб. Київ : Каравела, 2007. 424 с.

направляються у речові елементи основного капіталу. Серед реальних інвестицій найбільшу частку займають інвестиції, що реалізуються шляхом різних форм капіталовкладень (форм відтворення капіталу) (рис. 2.2.1).

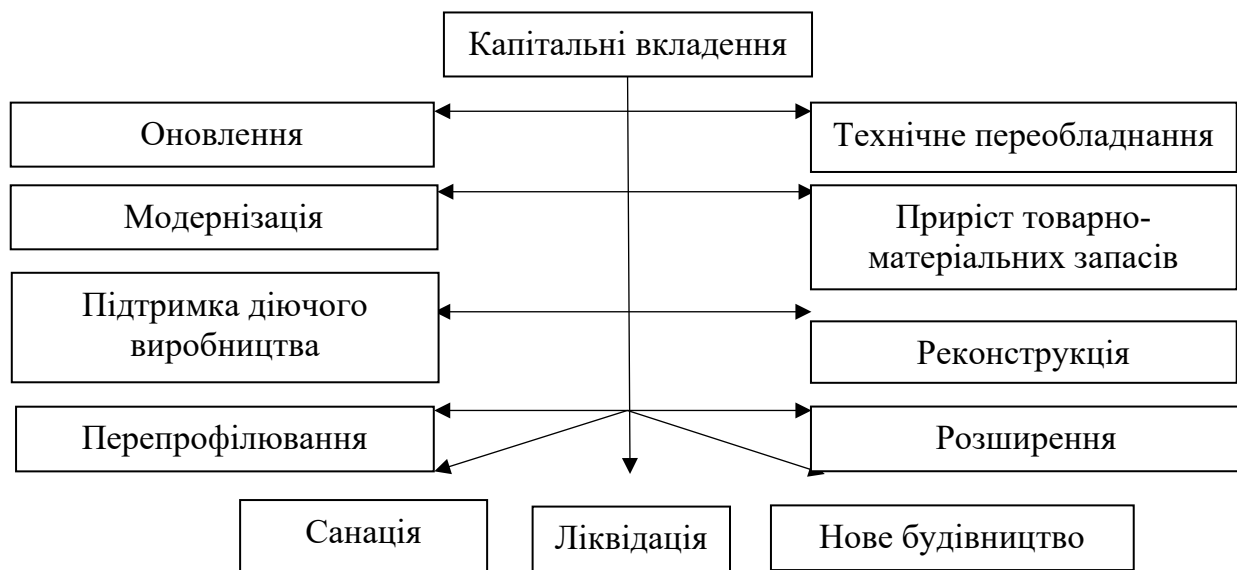


Рис. 2.2. Форми реальних інвестицій

В інвестуванні для аналізу ефективності капітальних вкладень застосовують їх класифікацію за різними ознаками. Відповідно від ознак в цій структурі можна виділити: галузеву, технологічну, відтворювальну, територіальну, за формами власності та за джерелами фінансування

Отже, виступаючи однією з форм інвестицій в національну економіку як окремих підприємств, так і держави в цілому, доцільність реальних інвестицій обґрунтовується їх безперервністю та достатністю для забезпечення нормального функціонування як вітчизняної економіки в цілому, так і окремо взятого суб'єкта господарювання.

2.2.3. Характеристика й особливості реального інвестування

Важлива частина економічного потенціалу будь-якої країни – інвестиційний комплекс її національної економіки. До нього відносять:

- галузі інвестиційного машинобудування, які виробляють елементи функціонуючих основних виробничих засобів, галузей соціальної сфери;
- галузі будівельного комплексу.

Функціональне призначення інвестиційного комплексу – це забезпечення відтворення активної та пасивної частин основних засобів.

За функціонально-галузевою ознакою в інвестиційному комплексі можна виділити:

- капіталоутворюючі галузі (машинобудування, будівництво), виробництво будівельних і конструкційних матеріалів (промисловість будівельних матеріалів, металургійна, хімічна промисловість);

- інфраструктурні галузі (транспорт, матеріально-технічне постачання, підприємства й організації інституційної та ринкової інфраструктури).

У загальному вигляді структуру інвестиційного комплексу можна представити як сукупність галузей економіки та зв'язків між ними.

За ознакою взаємозв'язків реальні інвестиції необхідно поділяти на основні, супутні та сумісні.

Основна реальна інвестиція дає можливість безпосередньо досягнути поставленої мети, а результат реалізації у цьому разі забезпечує підприємству отримання прибутку у вигляді власних основних засобів, які воно експлуатує під власним керівництвом.

Призначення супутніх інвестицій полягає у сприянні реалізації основних інвестицій або виконанні допоміжної ролі.

Потреба у супутніх інвестиціях може виникнути при реалізації виробничих, транспортних і комунальних програм. Виробнича супутня інвестиція стає необхідною, якщо підприємства-партнери за існуючої своєї структури не можуть забезпечити відповідний рівень матеріальних об'єктивних умов експлуатації споруд, створених у результаті реалізації основної інвестиції. Метою у цьому випадку є створення такої ситуації, щоб зовнішня організація внаслідок розширення її виробничих потужностей змогла задовольняти вимоги, висунені інвестиційною програмою.

Невиробничими супутніми можуть бути інвестиції інфраструктурного характеру (транспортні та комунальні), у яких виникає потреба для виконання зростаючих виробничих завдань підприємства та які стають необхідними для забезпечення нормальних умов життєдіяльності працівників і населення.

У результаті взаємозв'язку основних і супутніх інвестицій розмір останніх значно впливає на загальноекономічний ефект основної інвестиції.

Основу інвестиційної діяльності будь-якого суб'єкта господарювання в сучасних умовах складає реальне інвестування. На більшості підприємств і організацій таке інвестування є єдиним напрямом інвестиційної діяльності та головною формою реалізації стратегії економічного розвитку.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому полягають основні переваги реальних інвестицій перед фінансовими?
2. Які характерні ознаки реальних інвестицій?
3. Розкрийте суть поняття реальних інвестицій.
4. Перелічіть основні показники ефективності використання реальних інвестицій.
5. Назвіть основні об'єкти реального інвестування.
6. За якими ознаками класифікують реальні інвестиції?
7. Охарактеризуйте основні форми реального інвестування.
8. Які існують структури реального інвестування?
9. Охарактеризуйте структуру реальних інвестицій за джерелами фінансування.
10. У чому проявляється особливість реалізації реального інвестування?

2.3. ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ

2.3.1. Суть фінансових інвестицій.

2.3.2. Характеристика основних видів цінних паперів.

2.3.3. Управління портфелем фінансових інвестицій.

2.3.1. Суть фінансових інвестицій

За чинним законодавством України, *фінансова інвестиція* – це господарська операція з придбання корпоративних прав, цінних паперів, деривативів та інших фінансових інструментів.

Оскільки категорію інвестиції розглядають ту, що має в собі предмет вкладень (що вкласти), об'єкт вкладень (куди вкласти) і мету здійснення вкладення, то фінансові інвестиції – це вкладення капіталу (коштів чи інших активів) у фондові та грошові фінансові інструменти, статутні капітали юридичних осіб з метою отримання прибутку (доходу) або зростання вартості капіталу у майбутньому, серед яких переважають цінні папери суб'єкта господарювання, тобто це вкладення у цінні папери.

Базою фінансових інструментів є цінні папери – це грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики між собою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам.

Цінні папери бувають наступних видів: іменні, на пред'явника та ордерні. Іменні цінні папери, не підлягають передачі, або передаються шляхом повного індосаменту (передавальним записом, засвідчує перехід права за цінним папером до іншої особи). Цінні папери на пред'явника обертаються на ринку вільно.

Форма випуску цінних паперів визначається за рішенням емітента про випуск цінних паперів, затверджується Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку при реєстрації емісії та є підставою для прийняття їх на обслуговування Національною депозитарною системою. Відповідно до законодавства України⁶ розрізняють такі основні види цінних паперів за формою:

- *електронні цінні папери* – відображаються у вигляді облікового запису на рахунку в цінних паперах у системі депозитарного обліку цінних паперів;

- *паперові цінні папери* – оформлюються на матеріальному носії як документ, що містить найменування виду цінного папера, а також визначені законодавством реквізити.

⁶ Про депозитарну систему України : Закон України від 6 лип. 2012 р. № 5178-VI.

Найбільш розповсюдженими видами цінних паперів, які випускаються і знаходяться в обігу на ринках цінних паперів різних країн світу, є такі: акції, облігації, депозитні сертифікати, векселі, інвестиційні сертифікати. Як правило, в більшості країн контракти щодо цінних паперів, опціони та ф'ючерси не розглядаються як цінні папери, їх називають «контракти з цінними паперами», або «похідні інструменти». У вітчизняній літературі для їх визначення часто користуються іншомовними термінами: «дери-вативи» або «дериваційні інструменти». Цінні папери за формою випуску (видачі) можуть бути:

- *на пред'явника* – існують у паперовій чи електронній формах; можуть бути переведені в бездокументарну форму шляхом їх депонування на рахунках у цінних паперах у Центральному депозитарії цінних паперів або Національному банку України. Емісійні цінні папери на пред'явника в бездокументарній формі не можуть бути переведені в документарну форму;
- *іменні* – іменні емісійні цінні папери, які існують виключно в електронній формі;
- *ордерні* – виключно паперова форма⁷.

Згідно із законодавством⁸ у цивільному обороті в Україні можуть бути такі групи цінних паперів: пайові, боргові, іпотечні, деривативні та товаро-розпорядчі цінні папери.

2.3.2. Характеристика основних видів цінних паперів

Акція (stock) – вважається, що походження слова йде від лат. actio – розпорядження, дозвіл, презентація або фр. action – цінний папір – це пайовий цінний папір, що дає право держателю на участь у капіталі АТ.

Найбільш поширені ознаки класифікації та відповідні види акцій такі:

1. Умови реєстрації та обігу. Дана ознака визначає особливості ведення реєстру акціонерів емітента. За цією ознакою акції поділяють на іменні та на пред'явника.

2. Регіональна належність емітента визначає територію обігу акцій по відношенню до території здійснення реєстрації емітента: вітчизняні та іноземні акції.

3. За умовами продажу акції поділяють на звичайні, пільгові, платні та преміальні.

Звичайні акції можуть продаватися за номіналом чи ринковою ціною, тоді як пільгові продаються емітентом покупцям за пільговими цінами.

⁷ Там же.

⁸ Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23 лют. 2006 р. 3480-IV

Платними акціями називаються акції, які продаються емітентом безпосередньо або через посередників у власність інвесторів.

З метою збільшення статутного капіталу емітент може здійснювати додаткові випуски акцій – преміальних.

4. Номінальні та безномінальні акції вирізняють за умовами зазначення їх номіналу.

5. За характером обігу акції можуть бути такими, що обертатимуться на ринку вільно, або такими, щодо яких передбачаються певні обмеження в їх обігу.

6. Залежно від умов їх розповсюдження акції поділяються на акції відкритого, закритого та цільового (закритого) випуску.

Облігації (bonds) – це довгострокові цінні папери, які приносять дохід у вигляді процентів за заздалегідь передбаченою ставкою та суми номінальної вартості при настанні терміну їх погашення. Класифікація облігацій наведена в табл. 2.1.

Казначейське зобов'язання України – державний цінний папір, що розміщується винятково на добровільних засадах серед фізичних осіб, засвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України.

В Україні здійснюють випуск таких видів казначейських зобов'язань:

- короткострокові – з терміном погашення до 1 року;
- середньострокові – з терміном погашення в межах від 1 до 5 років;
- довгострокові – термін погашення яких від 5 років.

Вексель – це цінний папір установленної форми, що містить письмове зобов'язання боржника (векселедавця) сплатити відповідну суму грошових коштів своєму кредитору – власнику векселя (векселедержателю) у встановлений строк. Він широко використовується в комерційній та банківській практиці у країнах з ринковою економікою як форма видачі позабанківського кредиту.

Ощадний (депозитний) сертифікат – це письмове свідоцтво банку або прирівняних до них фінансово-кредитних установ про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на отримання (після закінчення встановленого строку) депозиту та відсотків на нього. На відміну від звичайних ощадних рахунків, вкладник отримує сертифікат, який є своєрідним борговим зобов'язанням банку.

Класифікація облігацій

Ознака класифікації облігацій	Види облігацій
За емітентами	• державні (облігації внутрішньої державної позики) • місцеві (випускаються сільськими, міськими, обласними та ін. відповідними радами) • інституційні або корпоративні (облігації підприємств)
За місцем реєстрації емітента і території, на якій облігації знаходяться в обігу	• вітчизняні • іноземні (самурай-облігації)
За способом виплати винагороди	• відсоткові (дохідні) • дисконтні • конвертовані • безвідсоткові (цільові позики)
За строком обігу на ринку цінних паперів	• короткострокові (випускають в обіг на строк до 1 року) • середньострокові (від 1 до 5 років) • довгострокові (понад 5 років) • безстрокові (цільові позики) • з правом дострокового погашення
За наявністю будь-яких обмежень на обіг	• з вільним колом обігу (на пред'явника) • з обмеженим колом обігу (іменні) • без права обігу (ті, що знаходяться поза обігом)
За ступенем надійності	• забезпечені (під заставу майна, цінних паперів) • незабезпечені (без заставні)
Інші види облігацій	• облігації відкладеного фонду • серійні облігації • облігації з розширенням • облігації з фіксованою, змінною та індексованою ставкою

Варанти – це цінні папери, які дають право купівлі певної кількості звичайних акцій через вказаний проміжок часу за встановленою ціною (ціною виконання). Варанти, як правило, випускаються як додаток до якогось боргового інструмента (облігації, привілейовані акції), щоб зробити їх більш привабливими для інвесторів.

Опціон (від лат. optio – вільний вибір) – контракт, який укладається між контрагентами, відповідно до якого одна особа надає право іншій продати (або купити) базисний актив за встановленою ціною в рамках певного періоду часу.

Ф'ючерс – стандартний документ (контракт), який засвідчує зобов'язання придбати (продати) базовий актив у визначений час та на визначених

умовах у майбутньому, з фіксацією цін на момент виконання зобов'язань сторонами контракту.

Більш детально характеристика цінних паперів наведена розкрита в другому томі підручника, розділ 4. Фінансовий ринок, тема 7.

2.3.3. Управління портфелем фінансових інвестицій

Основними цілями цінних паперів є: дохідність, безпека вкладень, зростання і ліквідність. Ці критерії цінних паперів надзвичайно важливі для інвестора, тому що кожний інвестор купує фінансові інструменти з певною метою і залежно від неї будує свою стратегію.

Одним із основних інвестиційних принципів є дохідність. *Дохідність* являє собою можливість одержання інвестором відповідних доходів у майбутньому, які складаються з курсової різниці і дивідендів або відсотків за цими цінними паперами.

Безпека вкладень – це зобов'язання емітента нести відповідальність перед інвестором за залучені інвестиції та забезпечити їхній захист від усіляких потрясінь. Захист інвестора здійснює держава за допомогою правового регулювання функціонування ринку цінних паперів. Наприклад, законами України заборонено випуск цінних паперів для покриття збитків від виробничо-господарської діяльності емітента.

Зростання капіталу. Дія цього критерію приводить до того, що вартість початкових інвестицій з часом зростає. І ринковий курс усіх видів цінних паперів може зростати. Основна відмінність полягає в темпах, з якими зростає курс для різних інвестицій.

Ліквідність для інвестора як головна мета означає можливість швидкого перетворення активів на гроші.

Отже, жоден з видів цінних паперів не об'єднує в собі одразу всі цілі, які ставить перед собою інвестор, тому у більшості випадків інвестор купує не один вид цінних паперів, а кілька, об'єднуючи їх в інвестиційний портфель.

Інвестиційний портфель – це цілеспрямована сформована сукупність цінних паперів, придбаних інвестором відповідно до розробленої інвестиційної стратегії фінансового інвестування.

Ціллю формування інвестиційного портфеля фінансових інвестицій є забезпечення реалізації головних напрямів політики інвестора шляхом вибору найбільш доходних і найменш ризикованих цінних паперів.

Виділяють кілька типів портфелів фінансових інвестицій за різними класифікаційними ознаками:

1. За метою формування інвестиційного доходу:

- портфель доходу, де критерієм є максимізація рівня інвестиційного прибутку в поточному періоді незалежно від темпів приросту інвестованого капіталу в довгостроковій перспективі;

- портфель зростання, де критерієм є максимізації темпів приросту інвестованого капіталу в майбутній довгостроковій перспективі незалежно від рівня поточного інвестиційного доходу.

2. За ризикованістю:

- агресивний (спекулятивний) портфель, де критерієм є максимізації поточного доходу або приросту інвестованого капіталу незалежно від рівня інвестиційного ризику;

- помірний (компромісний) портфель, за яким рівень інвестиційного ризику наближений до середньо ринкового;

- консервативний портфель, сформований за критерієм мінімізації інвестиційного ризику.

3. За стабільністю структури:

- портфель з фіксованою структурою активів, у якому питома вага основних видів активів залишається незмінною протягом довготривалого періоду часу;

- портфель з гнучкою структурою активів, у якому питома вага основних видів активів рухома і змінюється під впливом факторів зовнішнього середовища.

4. За спеціалізацією:

- портфель акцій, де ціллю є забезпечення високих темпів приросту капіталу в поточному й довгостроковому періоді;

- портфель облігацій, де основним завданням є забезпечення високих темпів поточного доходу, мінімізації інвестиційних ризиків, зменшення податків;

- портфель депозитних внесків;

- портфель інших видів цінних паперів.

5. За числом стратегічних цілей формування:

- моноцільовий портфель – портфель, у якому фінансові інструменти відібрані за однією метою формування портфеля;

- поліцільовий портфель – портфель, формування якого спрямовано на досягнення кількох цілей.

Управління портфелем потребує логічного підходу і дає найвищі результати після ретельного аналізу потреб інвестора. При формуванні портфеля повинні враховуватися такі умови: необхідний рівень поточного доходу, збереження капіталу, приріст капіталу, податкові аспекти і ризик.

Реструктуризація інвестиційного портфеля – це обґрунтування і реалізація управлінських рішень, що надають підтримку цільової інвестиційної спрямованості сформованого портфеля за параметрами його прибутковості, ризику й ліквідності шляхом зміни його фінансових інструментів.

Одним з найбільш ефективних методів збалансування портфеля та зниження ризику втрат з придбаних цінних паперів є диверсифікація.

Диверсифікація – це розподіл різних видів цінних паперів портфеля так, щоб досягти максимального доходу з мінімальним ризиком. Як правило, це досягається шляхом розподілу капіталу між великою кількістю цінних паперів різної якості та різних строків погашення задля зниження портфельного ризику.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте зміст поняття «фінансові інвестиції» та їх класифікаційні ознаки.
2. У яких формах згідно з чинним законодавством можуть бути цінні папери в Україні?
3. Які види та форми цінних паперів існують на ринку цінних паперів?
4. Опишіть види й особливості обігу акцій.
5. З'ясуйте види й особливості обігу боргових цінних паперів.
6. Які фактори визначають інвестиційні якості акцій, облігацій, казначейських зобов'язань, ощадних сертифікатів, векселів?
7. Охарактеризуйте основне призначення векселів.
8. У чому основна різниця між державними облігаціями та казначейськими зобов'язаннями?
9. Охарактеризуйте види й особливості обігу похідних цінних паперів (деривативів).
10. З'ясуйте зміст поняття «інвестиційний портфель» та його види.
11. Опишіть основні етапи формування портфеля цінних паперів.
12. Які фактори мають бути враховані при формуванні портфеля цінних паперів?

2.4. ІННОВАЦІЙНА Й ІНТЕЛЕКТУАЛЬНА ФОРМИ ІНВЕСТИЦІЙ

2.4.1. Економічна суть інновацій.

2.4.2. Організаційно-правові форми впровадження інновацій.

2.4.3. Інтелектуальна форма інвестицій.

2.4.1. Економічна суть інновацій

Визначення дефініції «інновація» введено ще на початку ХХ століття Й. Шумпетером і залишається досі актуальним, що відображає його значення. Учений охарактеризував **інновацію** (дослівний переклад – «нововведення») як утілення в життя нової комбінації ресурсів, яка дозволяє задовольняти нові потреби.

Багато науковців характеризують інновації залежно від об'єкта і предмета свого дослідження, що дає змогу виділити три основні аспекти визначення цього поняття:

1) інновації в широкому розумінні – як будь-яка зміна, що підвищує конкурентоспроможність суб'єктів господарювання;

2) інновації у вузькому розумінні – як процес трансформації наукових досягнень у виробничу та невиробничу сфери;

3) інновації на практиці у господарській діяльності суб'єкта господарювання.

Згідно із Законом України «Про інноваційну діяльність», інновації – це новостворені (засновані) і (або) удосконалені конкурентоздатні технології, продукція або послуги, а також організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і (або) соціальної сфери⁹.

Визначення терміна «інновація» залежить від конкретної мети дослідження й аналізу об'єкта. Розрізняють такі основні типи інновацій:

- товарна інновація – введення нового товару;
- виробнича інновація – введення нового методу виробничої діяльності;
- ринкова інновація – створення нового ринку товарів, робіт або послуг;
- маркетингова інновація – освоєння нового джерела постачання сировини або напівфабрикатів;
- управлінська інновація – реорганізація структури управління;
- соціальна інновація – вживання заходів для поліпшення життя населення;
- екологічна інновація – вживання заходів охорони довкілля.

Інноваціям передуює науково-виробнича діяльність, пов'язана з появою нововведення. Ідея нововведення може бути зароджена як інтенція, ініціація або дифузія інновацій.

Інтенція – ідея, пропозиція або проєкт, які після опрацювання перетворюються в інновацію.

Ініціація – рекомендації щодо удосконалення науково-технічної, організаційної, виробничої або комерційної діяльності, метою яких є початок інноваційного процесу або його розвиток.

Дифузія – процес передачі нововведення по комунікаційним каналам між членами соціальної системи в часі.

Усі зазначені різновиди інновацій є невід'ємними структурними складовими інноваційної діяльності, що спрямована на застосування та комерціалізацію результатів наукових досліджень і розробок і впливає на випуск нових конкурентоздатних товарів і послуг.

⁹ Про інноваційну діяльність : Закон України від 14 лип. 2002 р. № 40-IV.

Інноваційна діяльність передбачає проходження всіх етапів *інноваційного процесу* – послідовного перетворення ідеї в товар. Ключовими етапами інноваційного процесу є:

1. Фундаментальні дослідження.
2. Прикладні дослідження.
3. Дослідно-конструкторські розробки.
4. Комерціалізація нововведень.

2.4.2. Організаційно-правові форми впровадження інновацій

Відповідно до Закону України «Про інноваційну діяльність», інноваційним підприємством визнається підприємство (об'єднання підприємств) будь-якої форми власності, якщо більше ніж 70 % обсягу його продукції (у грошовому вимірі) за звітний податковий період є інноваційними продуктами і (або) інноваційною продукцією¹⁰.

Інноваційне підприємство може функціонувати у вигляді технополісу, технопарку, інноваційного центру, бізнес-інкубатора тощо.

Технополіс – це науково-промисловий комплекс, створений для виробництва нової конкурентоздатної продукції або розроблення нових наукомістких технологій на основі тісних відносин з університетами і науково-технічними центрами. У ньому об'єднується наука, техніка і підприємництво, здійснюється тісне співробітництво між академічною наукою, підприємцями, місцевими і центральними органами влади.

Науково-технологічні парки, або технопарки, складають організаційну основу інноваційних процесів, відіграють головну роль у перенесенні високих технологій з галузі фундаментальних досліджень у виробничу діяльність і позитивно впливають на комерціалізацію науки, структурні зрушення в національній економіці, зростання конкуренто-спроможності продукції на світовому ринку.

Ефективним економічним методом прискореного впровадження інновації та економічного розвитку регіону вважають *бізнес-інкубатори*.

Важливе призначення бізнес-інкубаторів – вагома підтримка малого (переважно інноваційного) підприємництва. Науковцям, інженерам, винахідникам, що мають бажання організувати власний бізнес, надається в інкубаторі пільговий доступ до всіх необхідних інструментів для здійснення своїх ідей.

Активними учасниками інноваційної діяльності є *венчурні (ризиковані) компанії*. Це компанії (фірми), діяльність яких спрямована на наукові дослідження, впровадження нововведень та інвестування інноваційних проєктів.

^{10 10} Про інноваційну діяльність : Закон України від 14 лип. 2002 р. № 40-IV.

2.4.3. Інтелектуальна форма інвестицій

Сьогодні вважається, що ринок об'єктів інтелектуальної власності є найбільш масштабним і дорогим ринком порівняно з ринком товарів, нерухомості, фінансів. Саме з інтелектуальною власністю пов'язані інновації у будь-які види діяльності, що прямо впливають на НТП і розвиток суспільства в цілому.

На ринку інтелектуальних товарів і послуг обертається особливий товар, який є інтелектуальною власністю людини або групи людей. Тобто продукт інтелектуальної діяльності індивідуума або групи людей набуває в ринкових умовах форми товару. Тому інтелектуальна власність може виступати у двох формах: індивідуальній і колективній.

При цьому інтелектуальна власність може бути поділена на кілька видів:

- *виняткова власність* – власність, яка запатентована або захищена авторським правом. Авторське право – це персональне майнове право автора на свій витвір. Авторським правом вважаються: документ, публіцистичний виступ, витвір мистецтва, архітектура, карти, креслення, фотографії, мелодії, ноти, музичне виконання, сценарій, режисура, аудіо-, відеокасети, художній фільм та інші витвори науки та мистецтва. Використання авторських прав регулюється національним законодавством і міжнародними конвенціями щодо охорони авторських прав (Женевська конвенція про авторське право, яка знаходиться під егідою ЮНЕСКО, і Бернська конвенція про охорону літературних і художніх творів);

- *інформаційна власність* – власність, яка існує у вигляді придбаних знань, ідей, навиків, досвіду, кваліфікації. Така власність не має правового захисту і реалізується у вигляді інформаційних послуг через навчання, освіту, консультації, публікації;

- *ліцензійна власність* – власність, яка існує у вигляді придбаних інвестором прав володіння або користування, що фіксується ліцензіями.

Можна виділити ще один вид інтелектуальної власності, яка не може бути запатентована, оскільки її авторами можуть бути кілька індивідумів або колективів. Така власність має властивість швидко перетворюватися з виняткової у суспільну власність. Прикладом такої власності можуть бути окремі ідеї та пропозиції, що реалізуються у законодавчих і нормативних актах, втрачаючи при цьому авторство. З метою захисту прав на таку власність автори користуються послугами спеціальних реєстраційних фірм, які фіксують пріоритет. Другий спосіб захисту такої власності – спосіб першої публікації.

Залежно від виду інтелектуальна власність по-різному реалізується на ринку інтелектуальних товарів і послуг. У більшості випадків інтелектуальні товари і послуги стають об'єктом інвестицій, однак вони можуть реалізовуватися і на споживчому ринку. Інвестор купує інтелектуальні товари і послуги з метою їхнього використання в інвестиційній (або іншій) діяльності з надією на одержання доходу в майбутньому. Тому вкладення в інтелектуальну власність (придбання інтелектуальних товарів і послуг) прийнято називати інтелектуальними інвестиціями.

Отже, однією з форм інноваційних інвестицій є інтелектуальні інвестиції, які здійснюються в таких видах:

- придбання виняткових прав користування (патенти, ліцензії, промислові зразки, товарні знаки);
- придбання інформаційних послуг, найманих спеціалістів за контрактом або разове придбання консультацій, експертиз, рекомендацій;
- придбання інтелектуальної продукції у матеріальній формі (проектної документації, методик, програм, ноу-хау) у вигляді друкованої продукції, програмного забезпечення, аудіо- чи відеозапису;
- вкладання в людський капітал – це витрати на освіту, підготовку, перепідготовку, навчання, охорону здоров'я.

Перелік об'єктів інтелектуальної власності постійно оновлюється, тому ця класифікація не є вичерпаною. Це пов'язано з одержанням нових знань, творчим характером праці, що є суттю інтелектуального продукту та інтелектуальної діяльності.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Хто перший впровадив термін «нововведення»?
2. Які три основні аспекти визначення інновацій?
3. Дайте визначення терміна «інновація» згідно з чинним законодавством України.
4. Які розрізняють основні типи інновацій?
5. У яких видах може бути зароджена ідея нововведення?
6. Охарактеризуйте основні стадії інноваційного процесу.
7. Хто є основним суб'єктом інноваційного процесу?
8. Охарактеризуйте організаційно-правові форми впровадження інновацій.
9. Які існують види інтелектуальної власності?
10. У якому вигляді можуть здійснюватися інтелектуальні інвестиції?
11. Що є об'єктом інтелектуальних інвестицій?
12. За рахунок яких джерел може здійснюватися фінансування інтелектуальних інвестицій?
13. У якому році Україна стала членом Виконавчого комітету Бернського союзу?
14. Членом яких організацій є Україна для захисту інтелектуальної власності?

2.5. ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ

2.5.1. Поняття інвестиційної діяльності в сучасних умовах.

2.5.2. Кругообіг інвестицій в інвестиційній діяльності.

2.5.3. Характеристика інвестиційного ринку.

2.5.4. Кон'юнктура інвестиційного ринку.

2.5.1. Поняття інвестиційної діяльності в сучасних умовах

Практичне здійснення інвестицій забезпечується інвестиційною діяльністю, що є одним з видів господарської діяльності суб'єкта і найважливішою формою реалізації його економічних інтересів.

Динамічний рух інвестицій передбачає здійснення певних перетворень: ресурси (цінності) – вкладення (витрати) – доход (ефект). Практичні кроки з реалізації даних перетворень взаємодії (тобто з реалізації інвестицій) являють собою інвестиційну діяльність. Можна виділити основні етапи інвестиційної діяльності. До першого етапу входять перетворення ресурсів у вкладення (витрати). Це – інвестування, тобто процес трансформації інвестицій в об'єкти інвестиційної діяльності. Другий етап – перетворення «вкладення – приріст капітальних вартостей», характеризуючи кінцеве мету інвестицій, появу нової споживчої вартості. А на останньому етапі («приріст капітальних вартостей – вигоди») реалізується кінцева мета інвестиційної діяльності – одержання доходу від інвестування. Так, кінцеві ланки ланцюга замикаються утворюючи новий взаємозв'язок «вигоди – ресурси». Цей взаємозв'язок відображає процеси нагромадження, що формують основу інвестиційного попиту.

Інвестиційна діяльність поширюється на весь інвестиційний цикл. А інвестиційний цикл (період) охоплює один оборот інвестицій, тобто рух вартості, авансованої у відповідні об'єкти, від моменту акумуляції засобів до реального відшкодування.

Згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність» *інвестиційна діяльність* – це сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави, спрямованих на реалізацію інвестиційних програм з метою отримання доходу або прибутку¹¹.

Інвестиційна діяльність як єдність процесів вкладання ресурсів і одержання потоку доходів у майбутньому може виникати й ефективно здійснюється на основі урівноваження інвестиційного попиту й інвестиційної пропозиції.

Але поняття інвестиційної діяльності набагато ширше, оскільки являє собою цілеспрямовано здійснюваний процес вишукування необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів (інструментів) інвестування, формування збалансованої за обраними параметрами інвестиційної програми або портфеля та забезпечення ефективності їх реалізації.

¹¹ Про інвестиційну діяльність : закон України від 18 вер. 1991 р. № 1560-ХІІ.

Для інвестиційної діяльності характерні такі основні особливості:

а) це головна форма, яка забезпечує зростання операційної діяльності інвестора, щодо його мети і завдань;

б) форми і методи інвестування набагато менше залежать від галузевої належності інвесторів, ніж його операційна діяльність;

в) розміри інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання нерівномірні за окремими періодами;

г) усі форми вигод (ефекту) від інвестиційного процесу формуються звичайно зі значним запізненням. Це може означати, що між видатками інвестиційних ресурсів (інвестиційними видатками) й одержанням інвестиційного прибутку (доходу) проходить певний період часу, що визначає довготерміновий характер цих витрат;

д) інвестиційна діяльність формує окремий самостійний вид грошових потоків суб'єкта господарювання, що істотно відрізняються в окремі періоди за своєю цілеспрямованістю;

е) інвестиційна діяльність зазвичай ризикована діяльність і характеризується відповідними ризиками, що об'єднуються поняттям «інвестиційний ризик». Рівень інвестиційного ризику звичайно значно перевищує рівень операційного (комерційного) ризику.

Існування «інвестиційного попиту» доцільно розглядати у двох видах: можливий і справжній. Перший виникає в разі відсутності наміру фізичних та юридичних осіб в інвестуванні за наявності доходу (акумуляованого), призначеного для накопичення. Цей попит виступає як інвестиційний потенціал, тобто наявність джерел, можливості, засобів, запасів, що можуть бути використані для виконання будь-якого завдання, досягнення певної мети. Другий вид інвестиційного попиту характеризується конкретною реалізацією наміру конкретних суб'єктів в інвестуванні. У даному разі він виступає на ринку в формі пропозиції капіталу.

Що ж до категорії «інвестиційна пропозиція», то вона охоплює об'єкти інвестування, до яких належать заново створювані й модернізовані основні та оборотні засоби в усіх галузях і сферах національної економіки, цінні папери, цільові грошові внески, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права. Об'єкти інвестиційної діяльності (інвестиційна пропозиція) виступають на ринку в формі попиту на капітал. В окремих випадках об'єкти інвестування можуть не виступати на ринку, у цьому разі вони розглядаються як призначені «для себе».

Інвестиційний попит та інвестиційна пропозиція, як попит і пропозиція капіталу на інвестиційні цілі, персоніфікуються в конкретних суб'єктах інвестиційної діяльності.

2.5.2. Кругообіг інвестицій в інвестиційній діяльності

Кругообіг інвестицій здійснюється у процесі інвестиційної діяльності. Початок інвестиційної діяльності збігається з моментом прийняття рішення про напрямок розміщення коштів. Можна визначити три основні напрямки

інвестування: вкладення у відтворення основного й оборотного капіталів (капітальні вкладення), у фінансові активи, вкладення у відтворення інших елементів капітального майна (майнові права та інтелектуальні цінності).

Кругообіг інвестицій має специфічні риси залежно від напрямку вкладень. Оскільки, як відомо, джерелом зростання вартості є виробництво, доцільно почати розгляд кругообігу інвестицій у процесі відтворення фізичного капіталу. Елементи цього капіталу – будівлі, споруди, обладнання, механізми, будматеріали тощо.

Окремі елементи фізичного капіталу розрізняються за закономірностями їх відтворення. З огляду на це всі елементи фізичного капіталу можна поділити на дві групи: рухоме й нерухоме майно. До рухомих елементів належать обладнання, механізми, оборотний капітал. До нерухомості відносяться елементи пасивної частини основного капіталу (будівлі, споруди, виробнича інфраструктура).

Інвестування в будь-яку галузь підприємницької діяльності здійснюється або через вихід на ринки нерухомості, обладнання та інших елементів фізичного капіталу (як різновидів інвестиційних товарів), або, за відсутності таких товарів на ринку, через їх виробництво чи створення. Це потребує організації відповідного промислового виробництва.

Отже, за рисунком 2.3. розглянемо кругообіг інвестицій.

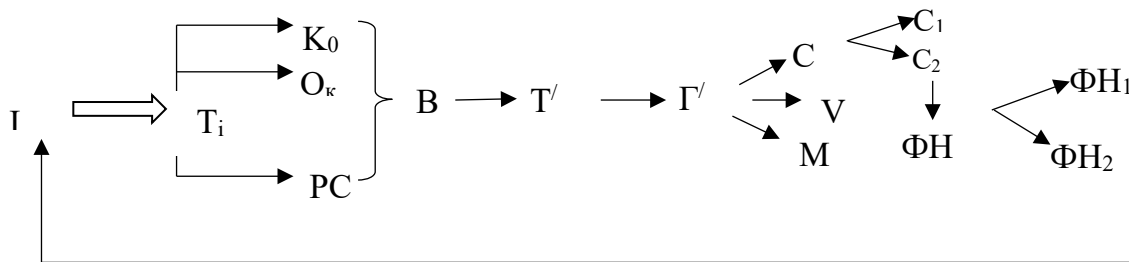


Рис. 2.3. Кругообіг інвестицій

де: I – інвестиції у грошовій, товарній і фінансовій формах, а також у формі майнових прав;

T_i – товари, в які авансовані інвестиції;

K_o – основний капітал;

O_k – оборотний капітал;

PC – робоча сила;

B – виробнича фаза обороту інвестицій;

T' – товарна фаза обороту інвестицій;

Γ' – грошова фаза обороту інвестицій (ціна реалізації інвестиційного капіталу);

M – чистий дохід у вигляді прибутку;

V – фонд оплати праці, у т.ч. відрахування на соціальне страхування;

C – фонд відшкодування;

C_1 – фонд відшкодування матеріальних витрат, які входять до витрат виробництва;

C_2 – амортизаційний капітал;

ΦH – фонд накопичення;

ΦH_1 – фонд накопичення, який направляється на відшкодування витраченого капіталу;

ΦH_2 – фонд накопичення, який використовується для нових інвестицій.

2.5.3. Характеристика інвестиційного ринку

Інвестиційний ринок – це сукупність економічних відносин, які складаються між продавцями та споживачами інвестиційних товарів і послуг, та об'єктів інвестування в усіх його формах.

Інвестиційний ринок являє собою ринок, на якому об'єктами купівлі – продажу виступають різноманітні інвестиційні товари та інструменти, а також інвестиційні послуги, що забезпечують процес реального та фінансового інвестування.

Ринок інвестицій (обмін інвестиціями) характеризується пропозицією інвестицій (капіталу) з боку інвесторів, що виступають у даному випадку як продавці, та попитом на інвестиції з боку потенційних учасників інвестиційної діяльності, які виступають у ролі покупців інвестицій (капіталу).

Інвестиційний ринок – це система, що охоплює:

- суб'єкти (інвесторів, підрядників, замовників, проєктні і науково-дослідні організації та ін.);
- об'єкти (матеріальні, нематеріальні, права, ліцензії, патенти, ноу-хау, та ін.);
- інфраструктуру ринку (банки, біржі, пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, інженерно-консультаційні фірми, суд, арбітраж та ін.);
- ринковий механізм;
- контроль з боку держави за діями ринкового механізму.

Учасниками інвестиційного ринку можуть бути:

1. Учасники, які здійснюють основні функції на інвестиційному ринку:
 - це прямі учасники інвестиційного ринку (продавці і покупці інвестиційних товарів, інструментів і послуг);
 - інвестиційні посередники (інвестиційно-фінансові посередники, що здійснюють винятково брокерську та дилерську діяльність).
2. Учасники, які здійснюють допоміжні функції на інвестиційному ринку (суб'єкти інфраструктури інвестиційного ринку).

Суб'єктом інвестиційної діяльності, який приймає рішення про вкладення власних, запозичених або залучених майнових чи інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування, є інвестор, які можна класифікувати так:

- індивідуальний інвестор – самостійно (без посередників) здійснює інвестиційну діяльність;
- інституційний інвестор – фінансовий посередник, що акумулює кошти індивідуальних інвесторів і здійснює інвестиційну діяльність, як правило, стосовно операцій з цінними паперами;
- корпоративний інвестор – підприємства й організації різних галузей економіки;
- уряд як специфічний інвестор.

Інвестиційний ринок охоплює:

1. Залежно від матеріальних чи нематеріальних об'єктів: ринок основних фондів, у тому числі ринок землі; ринок об'єктів житла, виробничих приміщень; ринок обладнання й устаткування та ін.; ринок нематеріальних активів, у тому числі ринок об'єктів інтелектуальної власності; ринки фінансових інструментів, у т. ч. ринок цінних паперів, які підлягають обігу; ринок інструментів грошового обігу; ринок цінних паперів ІСІ; ринок деривативів; ринок корпоративних прав.
2. За об'єктами забезпечення різних видів інвестування: ринок реального інвестування; ринок фінансового інвестування.
3. За регіональною ознакою: місцевий, регіональний; національний, світовий.
4. За видами інвестиційних товарів, інструментів і послуг: ринок нерухомості, ринок об'єктів інновацій. ринок золота, ринок капітальних товарів, ринок послуг у сфері реальних інвестицій, ринок послуг у сфері фінансових інвестицій; ринок цінних паперів; ринок грошових інструментів; ринок інших об'єктів.
5. За організаційними формами інвестування: організований ринок; неорганізований ринок.
6. За терміновістю реалізації угод: ринок «спот»; ринок угод на майбутній період.
7. За умовами обігу фінансових інструментів інвестування: первинний ринок; вторинний ринок.
8. За періодом обігу фінансових інструментів: ринок грошей; ринок капіталів.

2.5.4. Кон'юнктура інвестиційного ринку

Кон'юнктура інвестиційного ринку – це форма виявлення на інвестиційному ринку в цілому або на окремих його сегментах системи факторів (умов), які визначають співвідношення попиту, пропозиції, цін і конкуренції.

Кон'юнктура інвестиційного ринку має характерні 4 стадії:

- 1) Підйом кон'юнктури – пов'язаний з підвищенням активності ринкових процесів у зв'язку з пожвавленням економіки в цілому. Характеризується зростанням обсягів попиту на об'єкти інвестування, підвищенням рівня цін, розвитком конкуренції серед інвестиційних посередників.
- 2) Кон'юнктурний бум - пов'язаний з різким зростанням попиту на всі інвестиційні товари, які пропозиція, незважаючи на зростання, задовольнити не може. Одночасно ростуть ціни на усі об'єкти інвестування, підвищуються доходи інвесторів та інвестиційних посередників.

3) Ослаблення кон'юнктури – пов'язане зі зниженням інвестиційної активності у зв'язку зі спадом в економіці в цілому, відносно повним насиченням попиту на об'єкти інвестування та деяким надлишком їх пропозиції. Характерна спочатку стабілізація, а потім зниження цін на більшість об'єктів інвестування. Знижуються доходи інвесторів та інвестиційних посередників.

4) Кон'юнктурний спад – найбільш несприятлива стадія, яка характеризується найнижчим рівнем попиту та скороченням обсягів пропозиції об'єктів інвестування. Суттєво знижуються ціни на об'єкти інвестування, доходи інвесторів та інвестиційних посередників падають якнайнижче (збитки).

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Дайте визначення інвестиційної діяльності згідно з чинним законодавством України.
2. Які основні етапи інвестиційної діяльності?
3. Які основні особливості характерні для інвестиційної діяльності?
4. Опишіть стадії кругообігу реальних інвестицій.
5. З'ясуйте стадії кругообігу інвестицій в інноваційній сфері.
6. Охарактеризуйте стадії кругообігу інвестицій у фінансові активи.
7. Визначте характерні ознаки та основні функції інвестиційного ринку.
8. Розкрийте зміст інвестиційного попиту та пропозиції.
9. Хто є основними учасниками інвестиційного ринку?
10. Яку класифікацію можна навести стосовно інвестиційного ринку?
11. Перелічіть основні складові інфраструктури ринку інвестицій.
12. Як можна класифікувати форми коливань кон'юнктури інвестиційного ринку?
13. Які Ви знаєте індикатори інвестиційного ринку?
14. З'ясуйте стан кон'юнктури інвестиційного ринку в Україні.

2.6. СУБ'ЄКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

2.6.1. Класифікація суб'єктів інвестиційної діяльності.

2.6.2. Держава як суб'єкт інвестиційної діяльності.

2.6.3. Інші учасники інвестиційного процесу.

2.6.1. Класифікація суб'єктів інвестиційної діяльності

До суб'єктів інвестиційної діяльності належать інвестори й учасники інвестиційної діяльності, які забезпечують здійснення інвестицій. Такий поділ суб'єктів інвестиційної діяльності залежить від функцій, які вони виконують. Саме тому обидві ці ролі можуть поєднуватися в одній особі.

Суб'єктами інвестиційної діяльності (інвесторами й учасниками) можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних країн, а також держава в особі уряду.

Основним суб'єктом інвестиційної діяльності є *інвестор*, який приймає рішення про вкладення власних, позикових або залучених майнових та

інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування з метою отримання доходу або соціального ефекту.

Учасники інвестиційної діяльності – громадяни та юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора. Інвестор визначає мету, спрямованість і обсяги інвестицій і залучає для їх реалізації на договірних засадах будь-яких учасників інвестиційної діяльності, в т. ч. й шляхом організації конкурсів і торгів. Держава та посадові особи не мають права втручатися в договірні відносини учасників інвестиційної діяльності понад своєї компетенції. Коло основних суб'єктів інвестиційної діяльності наведено на рис. 2.4.

2.6.2. Держава як суб'єкт інвестиційної діяльності

Залежно від функцій, які суб'єкт виконує в ході інвестиційного процесу, його можна віднести до певного рівня.

1. Держава як суб'єкт інвестиційної діяльності може здійснювати свої функції через систему інституцій або безпосередньо через інвестування вітчизняної економіки. Тому, з однієї сторони, держава виступає як регулятор інвестиційного процесу, а з іншої – як інвестор.

2. До другого рівня відносять елементи фінансово-кредитної системи як суб'єкти інвестиційної діяльності.

3. До третього рівня входять господарські об'єднання, які утворюються як асоціації, корпорації, консорціуми, концерни, інші об'єднання підприємств.

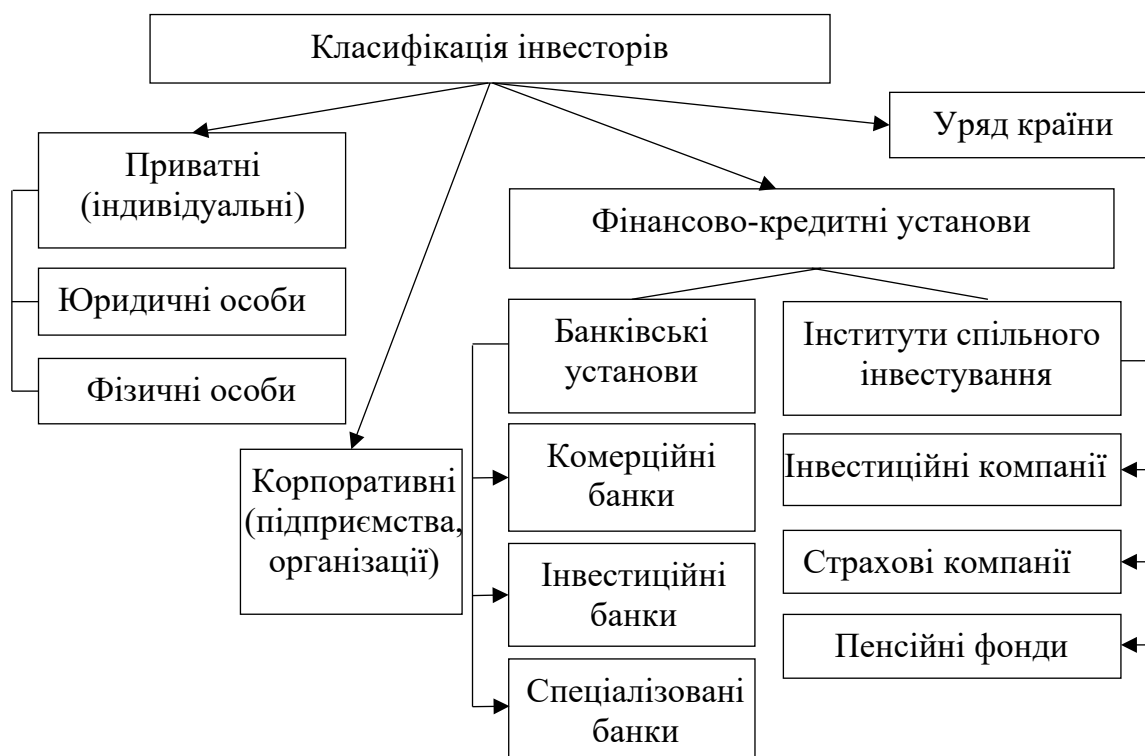


Рис. 2.4. Класифікація інвесторів

4. До четвертого рівня суб'єктів інвестиційної діяльності зараховують різні фірми, функціями яких є надання спеціалізованих послуг і виконання різного виду робіт, що сприяють інвестуванню.

Держава здійснює свій вплив на інвестиційну діяльність як прямими методами через державний сектор економіки, так і непрямыми через свої інститути: органи державної влади; НБУ; Фонд державного майна, а також інші державні цільові фонди.

Методи державного регулювання інвестиційної діяльності:

- *пряме втручання*:

а) адміністративно–правове регулювання;

б) індикативне та пряме планування;

в) страхування ризиків;

г) надання державний гарантій;

д) субсидування, інвестування та кредитування виробництв, визначених як особливо важливі;

г) державні запозичення, тощо;

- *непряме втручання*:

а) створення відповідного інвестиційного клімату: політичного; правового; освітнього; мікро- та макроекономічного;

б) формування відповідної ідеології.

Прямі методи впливу держави на інвестиційну діяльність виражається в таких формах:

- держава як інвестор приймає на себе функції фінансування тих галузей і виробництв, продукція яких має загальнонаціональний характер і у відповідності з діючим законодавством може бути виготовлена тільки на державних підприємствах;

- із розвитком економічних відносин в Україні функції держави як інвестора зводяться до фінансування тих галузей, де держава залишається замовником та споживачем продукції (оборонна промисловість, магістралі, термінали, інфраструктура тощо);

- в окремих випадках держава може тимчасово інвестувати виробництво засобів виробництва, якщо вони споживаються вітчизняними підприємствами, де спостерігається спад виробництва через нестачу цієї продукції;

- можливі також державні інвестиції в ті виробництва, продукція яких не користується попитом на даний момент через низьку купівельну спроможність населення та підприємств, але необхідна в майбутньому.

Із розвитком економічних відносин і стабілізацією вітчизняної економіки функції прямої дії держави на інвестиційну діяльність будуть звужуватися, а більше зосереджуватися на методах непрямого впливу.

2.6.3. Інші учасники інвестиційного процесу

Відповідно до законодавства¹² в Україні можуть бути створені акціонерні, повні, командитні товариства, а також товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю.

Також на різних етапах освоєння інвестицій (передпроектні дослідження, планування, проектування, реалізація та експлуатація об'єктів) потрібні господарські зв'язки інвесторів з іншими учасниками інвестиційного проекту.

Такими функціональними учасниками інвестиційного процесу є:

- *фірми-девелопери* – які самостійно здійснюють пошук найбільш вигідного варіанту вкладання коштів інвестора, розробку проекту, його фінансування, реалізацію та введення в експлуатацію. За свої послуги девелопер отримує від 5 до 10 % від загальної суми інвестицій. Як правило, в договорі з девелопером передбачаються умови, коли інвестор може відмовитись від проекту. Тоді фірма-девелопер стає власником проекту і відшкодовує інвестору збитки та втрачений прибуток;

- у ряді випадків для інвестора економічно доцільно відмовитись від будівельно-онтажних робіт і придбати завершені споруди, будівлі або незавершений об'єкт (що особливо характерно для України). Ці послуги інвестору надають *фірми-ріелтери* – посередники в торгівлі нерухомим майном. Вони співпрацюють з продавцями нерухомості на основі укладених договорів. Плата за послуги фірми – ріелтера коливається від 3 до 10 % від суми угоди, залежно від складності об'єкта і кон'юнктури ринку нерухомості;

- *інжиніринго-консалтингові фірми* – на умовах договору розробляють різного роду інформаційну, науково-технічну, проектно-кошторисну документацію. Інжинірингова фірма на замовлення окремого інвестора може виконувати техніко-економічне обґрунтування проекту, розробити бізнес-план, моніторинг проекту, технічний нагляд при його виконанні тощо;

- *будівельні фірми* – виконують весь комплекс робіт: проектно-пошукові; будівельні; монтажні; пусконаладжувальні та здачу об'єкта інвестору «під ключ». Свої послуги пропонують також відносно невеликі фірми, які спеціалізуються на виконанні окремих видів робіт.

Вступаючи в договірні відносини з будь-яким учасником інвестиційного проекту, інвестор обов'язково скористується послугами *аудиторської фірми*. Її функція – перевірка фінансово-господарської діяльності як самого інвестора, так і його партнерів. Аудитори мають ліцензії на право здійснення перевірок фінансово-господарської діяльності і займаються винятково аудиторським обслуговуванням на території тієї держави, яка видала їм сертифікат.

¹² Про господарські товариства : Закон України від 19 вер. 1991 р. № 1576-XII; Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю : Закон України від 6 лют. 2018 р. № 2275-VIII.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Які основні риси суб'єктів інвестиційної діяльності?
2. Наведіть класифікацію суб'єктів інвестування.
3. Що таке держава-інвестор?
4. Охарактеризуйте державне регулювання інвестиційного процесу.
5. Які існують рівні класифікації інвесторів?
6. Як впливає фінансово-кредитна система на інвестиційний процес?
7. Дайте характеристику діяльності інститутів спільного інвестування.
8. Визначте роль банків у фінансуванні інвестиційної діяльності.
9. Які напрями інвестиційної діяльності індивідуальних інвесторів?
10. Розкрийте інвестиційну діяльність функціональних інвесторів.

2.7. ХАРАКТЕРИСТИКА ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ

- 2.7.1. Інвестиційні ресурси та принципи їх формування в інвестиційній діяльності.
- 2.7.2. Класифікація інвестиційних ресурсів.
- 2.7.3. Джерела та методи формування інвестиційних ресурсів.
- 2.7.4. Сучасні форми фінансування інвестиційної діяльності.

2.7.1. Інвестиційні ресурси та принципи їх формування в інвестиційній діяльності

Держави, регіони чи суб'єкти господарювання реалізують інвестиційний процес за рахунок інвестиційних ресурсів, утворених ними. Ці ресурси складаються з усіх фінансових активів і всіх видів грошових коштів, що залучаються для вкладень в об'єкти інвестування.

Із Закону України «Про інвестиційну діяльність в Україні» випливає, що ***інвестиційні ресурси*** – кошти в майнових та інтелектуальних цінностях, які спрямовуються в об'єкти підприємницької та іншої діяльності з метою отримання прибутку (доходу) або досягнення соціального ефекту¹³.

Функціонування сучасної економічної системи в Україні можливе лише при зростанні як найбільш ефективного використання інвестиційних ресурсів у формі фінансових, матеріальних, нематеріальних і трудових, які залучаються для здійснення вкладень в об'єкти інвестування (рис. 2.5).

¹³ Про інвестиційну діяльність : закон України від 18 вер. 1991 р. № 1560-ХІІ.



Рис. 2.5. Форми інвестиційних ресурсів

Фінансові ресурси мають вагомe значення в інвестиційній діяльності. По-перше, вони можуть трансформуватися в іншу форму інвестиційних ресурсів шляхом придбання предметів і засобів виробництва, інновацій, робочої сили та інших елементів виробництва. По-друге, саме грошові кошти дають можливість інвестору вибирати будь-який об'єкт інвестування. Інвестиційні ресурси у формі матеріальних, нематеріальних і трудових вкладаються тільки у процес виробничої діяльності.

Основна мета формування інвестиційних ресурсів – задоволення потреб у придбанні необхідних інвестиційних активів та оптимізація їх структури з позиції забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності.

Формування інвестиційних ресурсів повинно спиратися на відповідні *принципи*:

1) урахування майбутніх перспектив розвитку інвестиційної діяльності, який зазначає, що при формуванні інвестиційних ресурсів необхідно враховувати у загальному всі стадії інвестиційного процесу, до яких відносять: передінвестиційну, інвестиційну й експлуатаційну;

2) забезпечення відповідності обсягів залучених інвестиційних ресурсів сумам інвестиційних витрат господарюючих суб'єктів, який зазначає,

що загальні витрати в ресурсах ґрунтуються на розрахунку всіх потреб реального та фінансового інвестування;

3) забезпечення оптимальної структури інвестиційних ресурсів з погляду ефективної інвестиційної діяльності. Структура ресурсів буде рахуватися оптимальною, якщо забезпечує фінансову рівновагу розвитку господарюючого суб'єкта у процесі реалізації інвестиційної діяльності, в іншому випадку – зумовлює виникнення додаткових ризиків у фінансові сфері господарюючого суб'єкта;

4) мінімізації витрат при формуванні інвестиційних ресурсів з усіх джерел. Мінімізація витрат здійснюється при керуванні вартістю капіталу, що залучається для здійснення інвестиційної діяльності для одержання максимальної суми чистого прибутку;

5) ефективного використання інвестиційних ресурсів у процесі інвестування. Інвестиційні ресурси, що тимчасово не використовуються, через інфляційні процеси можуть знецінюватися з часом.

2.7.2. Класифікація інвестиційних ресурсів

Інвестиційні ресурси класифікують за багатьма ознаками (табл. 2.1).

Ефективна реалізація інвестиційної діяльності будь-якого суб'єкта господарювання багато в чому характеризується цілеспрямованим формуванням його інвестиційних ресурсів.

Таблиця 2.1

Класифікація інвестиційних ресурсів

Ознака класифікації	Види
тип власності	- власні - боргові
групи джерел залучення	- внутрішні - зовнішні
види відносин	- економічні - фінансово-організаційні
натурально-речова форма залучення	- у грошовій формі - у фінансовій формі - у матеріальній формі - у нематеріальній формі
період залучення	- короткострокові - середньострокові - довгострокові
національна належність	- вітчизняний капітал - іноземний капітал
цільовий напрям використання	- призначені для використання у процесі реального інвестування - призначені для використання у процесі фінансового інвестування
стадії інвестиційного процесу	- забезпечують передінвестиційну стадію - забезпечують інвестиційну стадію - забезпечують постінвестиційну стадію

Важливою метою формування інвестиційних ресурсів суб'єкта господарювання є задоволення потреби у придбанні необхідних інвестиційних активів і оптимізація їх структури з позицій забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності.

2.7.3. Джерела та методи формування інвестиційних ресурсів

Економічна ситуація у нашій країні на сучасному етапі вимагає відповідні зміни у пропорціях між нагромадженням і споживанням та їх впливом на підвищення ефективності діяльності господарюючих суб'єктів, а також на інтенсифікацію процесу відтворення. Це свідчить про те, щоб у всіх господарюючих суб'єктів за допомогою економічних і фінансових регуляторів нагромадження більш ефективно використовувалося на зайнятість робочої сили, стимулювало попит, а фонд споживання – в більшому обсязі використовувався на розширення того виробництва, яке чіткіше покриватиме зростаючий попит. Збільшення попиту стимулює вкладення інвестицій, а це спричинює зростання національної економіки.

З теоретичного погляду джерела формування інвестиційних ресурсів територіальної одиниці можна поділити на внутрішні та зовнішні джерела.

Внутрішні джерела:

- власні кошти – прибуток, амортизаційні відрахування, кошти від продажу інших активів;
- залучені кошти, отримані від продажу акцій,
- цільові кошти, внески засновників товариств.

Зовнішні джерела:

- надходження інвестиційних ресурсів від власників товариств (емісія акцій або збільшення паїв і кількості власників);
- позикові кошти – кредитування (кредити, випуск облігацій, лізинг та ін.);
- бюджетні та позабюджетні кошти.

За чинним законодавством інвестиційна діяльність може здійснюватися за рахунок:

1) власних фінансових ресурсів інвестора, до яких належать:

- прибуток;
- амортизаційні відрахування;
- відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха;
- грошові нагромадження та заощадження громадян, юридичних осіб тощо;

2) позичкових фінансових коштів інвестора, до яких належать:

- облігації;
- банківські кредити;
- бюджетні кредити;

3) залучених фінансових коштів інвестора, до яких належать:

- кошти, одержані від продажу акцій;
- пайові та інші внески громадян і юридичних осіб;
- 4) бюджетних інвестиційних асигнувань;
- 5) безоплатних та благодійних внесків, пожертвувань організацій, підприємств і громадян¹⁴.

Основною вимогою для формування інвестиційних ресурсів є, по-перше, синхронізація часу їх можливого використання з періодом інвестування; а по-друге, перевищення доходності інвестиційних проєктів над ціною капіталу (інвестиційних ресурсів), що використовується.

Використання того чи іншого джерела інвестиційних ресурсів мають певні недоліки і переваги. Тому для реалізації інвестиційного процесу потрібно розробити власну стратегію інвестиційної політики, провести дослідження інших методів і джерел інвестицій, здійснити ретельне опрацювання схеми фінансування.

Внутрішні (власні) джерела формування інвестиційних ресурсів мають такі позитивними характеристики: 1) швидкість і легкість залучення; 2) висока віддача за нормою дохідністю капіталу, що інвестується, відсутність потреби погашати борг і сплачувати відсотки за ним; 3) зменшення ризику неплатоспроможності та запобігання банкрутства; 4) повне збереження управління в руках засновників товариства; 5) високий рівень контролю та моніторингу.

До їх недоліків можна віднести: 1) недостатній обсяг залучення, що стримує розширення інвестиційної діяльності при сприятливій кон'юктурі ринку; 2) немає зовнішнього контролю за ефективністю використання власних інвестиційних ресурсів; 3) недовикористання ресурсів; 4) зменшення рівня ліквідності; 5) додаткові витрати на аудит; 6) зниження показника оборотності капіталу, тобто втрачена вигода.

Зовнішні (позикові та залучені) джерела формування інвестиційних ресурсів характеризуються такими позитивними характеристиками: 1) достатнім можливим обсягом їхнього залучення, який значно перевищує обсяг інших джерел інвестиційних ресурсів; 2) наявність зовнішнього контролю за їх використанням і реалізацією.

До їх недоліків можна віднести: 1) складність залучення й оформлення; 2) довготривалий період залучення; 3) додаткові витрати на їх залучення; 4) необхідність забезпечення; 5) збільшення ризику банкрутства при не своєчасному погашенні отриманих позик; 5) часткова втрата частини прибутку від інвестиційної діяльності у зв'язку з необхідністю сплачувати позичковий відсоток; 6) можливість втрати управління діяльності товариства (при акціонуванні).

Також поділ джерел формування інвестиційних ресурсів на вітчизняні й іноземні дозволяє їх проаналізувати.

¹⁴ Про інвестиційну діяльність : закон України від 18 вер. 1991 р. № 1560-ХІІ.

До переваг вітчизняних джерел можна віднести: 1) ефект фінансового ліверіджу; 2) зменшення термінів реалізації проєктів; 3) наявність зовнішнього контролю; 4) надання можливості реструктуризації боргу; 5) диверсифікація ризиків.

До їх недоліків можна віднести: 1) боргова залежність від кредиторів; 2) можливість втрати частини власності; 3) низький рівень менеджменту; 4) можливе часткове обмеження самостійності.

Переваги іноземних джерел такі: 1) достатньо високий захист від інфляції; 2) високий рівень моніторингу; 3) інвестування високих технологій; 4) правовий захист з боку держави; 5) високий рівень страхування.

Їх недоліки: 1) важкий і тривалий період залучення; 2) наявність гарантій; 3) висока вартість; 4) високі витрати на ТЕО.

Отже, без інвестиційного забезпечення неможлива реалізація інвестиційної стратегії жодної територіальної одиниці. Інвестиційні ресурси є фінансовою основою для реалізації розробленої інвестиційної стратегії території та виступають як самостійний блок стратегії її розвитку, виходячи з якого встановлюються стратегічні цільові нормативи.

В умовах сучасних економічних відносин знижується питома вага централізованих інвестицій та збільшується частка децентралізованих.

Метод *самофінансування* набув достатнього розвитку, тому що здійснюється винятково за рахунок власних коштів інвестора. Цей метод основний для реалізації невеликих інвестиційних проєктів індивідуальних інвесторів.

Акціонування. Інвестиційні проєкти, реалізовані за допомогою акцій, мають цільовий характер (технічне переозброєння, модернізація, реконструкція, розширення виробництва тощо). Акціонерний капітал є формою акумуляції капіталів інвестора будь-якого походження та в будь-якій формі. Акції виступають як інструмент мобілізації (акумуляції) капіталу та як метод інвестування.

Боргове фінансування. Цей метод використовується при фінансуванні інвестиційних проєктів із високою нормою прибутковості та короткостроковою окупністю витрат. Інструментом боргового фінансування виступає інвестиційний кредит, який являє собою кредитні відносини між кредитором і позичальником з приводу фінансування інвестиційних проєктів на засадах повернення і, як правило, із виплатою відсотка.

Фінансування інвестиційних проєктів шляхом надання *дотацій* – цей метод використовується для реалізації інвестиційних проєктів урядовими чи неурядовими організаціями шляхом надання дотацій, грантів, субвенцій, спонсорської та донорської допомоги. Важливим джерелом фінансування інвестиційних проєктів у цьому методі є кошти державного та місцевого бюджетів, а також кошти централізованих державних фондів. Інвестиційні проєкти, які передбачають залучення цих коштів, вибираються на конкурсній основі і мають відповідати стратегії економічного й соціального розвитку та пріоритетним напрямам структурної перебудови економіки.

Змішане фінансування – засновується на використанні всіх методів фінансування інвестиційних проєктів, і тому може бути застосованим для фінансування будь-яких інвестиційних проєктів.

Аналіз потенційних джерел і методів інвестування в сучасній економіці констатує, що головною проблемою є формування умов їх трансформації в реальні джерела інвестиційних ресурсів.

2.7.4. Сучасні форми фінансування інвестиційної діяльності

Створення та розвиток будь-якого бізнесу потребує належного фінансування. Існують різноманітні способи залучення капіталу. Сьогодні у світі поряд із традиційними набувають розвитку і новітні джерела залучення інвестиційних ресурсів, серед яких варто виділити краудфандинг, краудінвестинг, краудселенг та фандрайзинг. У табл. 2.3 приведені способи залучення капіталу.

Таблиця 2.3

Способи залучення капіталу

Акціонування	Корпоратизація
	Самофінансування
	Транстинг
	Венчурні фірми
	Придбання рядового пакета акцій
Боргове фінансування	Кредитування
	Кредит з факторингом
	Форфейтинг
	Іпотечний кредит
	Кредит державних установ
	Іноземний кредит
	Розміщення боргових зобов'язань
Фінансування на консорційних засадах	Спільні підприємства
	Альянси
	Франчайзинг
	Ліцензування
	Інжиніринг
	Еккаутинг
Оренда	Оперативна оренда
	Фінансовий лізинг
	Лізбек
	Хайринг
	Рентинг
	Селенг
Пільгове фінансування	Урядовий пільговий кредит
	Гарантування
	Інвестиційний податковий кредит
	Безпроцентний кредит
Субсидування	Дотування
	Гранти
	Субвенції
	Спонсорство
	Донорство

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте зміст поняття «інвестиційні ресурси».
2. Яких принципів дотримуються при формуванні інвестиційних ресурсів?
3. Які існують основні форми інвестиційних ресурсів?
4. Поясніть класифікаційні ознаки інвестиційних ресурсів.
5. Які основні джерела формування інвестиційних ресурсів?
6. Назвіть проблеми формування й акумулювання фінансових ресурсів підприємства для забезпечення інвестиційної діяльності.
7. Перелічіть позитивні та негативні сторони фінансування інвестиційної діяльності за рахунок їх різних джерел.
8. Які основні методи фінансування інвестиційної діяльності?
9. Розкрийте роль амортизації у фінансуванні інвестиційної діяльності.
10. Яка роль банківського кредитування у фінансуванні інвестиційної діяльності?
11. З'ясуйте роль акціонерного фінансування інвестиційної діяльності.
12. Як здійснюється фінансування інвестиційних проєктів шляхом надання дотацій?
13. Розкрийте особливості сучасних форм фінансування інвестиційної діяльності.

2.8. ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПРОЄКТ

- 2.8.1. Ознаки інвестиційного проєкту.
- 2.8.2. Класифікація інвестиційних проєктів.
- 2.8.3. Інструментарій інвестиційного проєкту.
- 2.8.4. Загальна характеристика критеріїв оцінки інвестиційних проєктів.

2.8.1. Ознаки інвестиційного проєкту

У 1987 році Інститутом управління проєктами (США) запропоноване таке визначення: *проєкт* є завданням з певними початковими (або вихідними) даними і бажаними результатами (метою), які зумовлюють спосіб його виконання.

Наведемо ще кілька спроб визначення поняття «проєкт», які зустрічаються в літературі. Наприклад, «*проєкт* містить у собі задум (проблему), засоби її реалізації (розв'язання проблеми) й одержані внаслідок його реалізації результати». Або ще: «*проєкт* – це сукупність певних елементів (об'єктів матеріальної й нематеріальної природи) і зв'язків між ними, що забезпечує досягнення поставленої мети». Ці визначення можна вважати універсальними, методично виваженими й достатньо повними. До їх вад можна віднести те, що в них практично відсутній змістовний аспект. Тому пропонується керуватися поняттям, яке найближче до визначення і подано в методичних матеріалах Світового банку: «**Проєкт** – це комплекс взаємопов'язаних заходів, розроблених для досягнення певної мети протягом заданого часу при встановлених ресурсних обмеженнях».

Отже, інвестиційний проєкт визначає мету, до якої фірма, підприємство прагне, стратегію підприємницької діяльності в поєднанні зі строками досягнення цієї мети.

Проект, як і будь-яка діяльність, має ряд властивих лише йому рис, наявність яких допоможе здійснити ефективну реалізацію проекту. Основними *рисами проекту* є:

- виникнення, існування та закінчення проекту у певному середовищі;
- зміна структури проекту з триванням його життєвого циклу;
- наявність відповідних зв'язків між елементами проекту як системи;
- можливість відхилення вхідних ресурсів проекту.

Виходячи з визначення проекту, виділяють такі головні *ознаки проекту*:

1. Зміна стану проекту задля досягнення його мети – це означає, що реалізація проекту завжди пов'язана зі змінами у будь-якій системі і є метою її перетворення з існуючого стану на бажаний, який визначено метою проекту.

2. Мета проекту – це бажаний та доведений результат, досягнений у межах певного періоду часу при заданих умовах реалізації проекту.

3. Обмеженість у часі означає, що будь-який проект має початок і завершення.

4. Обмеженість ресурсів означає, що будь-який проект має свій обсяг матеріальних, людських і фінансових ресурсів, які застосовуються за встановленим і лімітованим бюджетом.

5. Неповторність означає, що заходи, які необхідно здійснити для досягнення цілей проекту, мають такий рівень інноваційності, комплексності й структурованості, який дозволяє розпізнавати як один проект від іншого, так і проект від програми та плану.

2.8.2. Класифікація інвестиційних проектів

До основних властивостей інвестиційного проекту, за якими вони можуть бути скласифіковані на типи, відносять: масштаб, складність, якість і тривалість.

1. За масштабом проекти поділяють на малі, середні, великі та надвеликі. На практиці до малих проектів відносять проекти вартістю до 10 млн. амер. доларів, до середніх – від 10 до 50 млн. амер. дол., до великих – від 50 до 100 млн. дол., до надвеликих – більше 100 млн. дол.

2. За складністю проекти поділяються на монопроекти, мультипроекти та мегапроекти. Монопроекти – це окремий проект певного виду і масштабу. Мультипроект – це комплексний проект, який складається з кількох монопроектів, що вимагає багатопроєктного управління. Мегапроекти – це комплексний проект розвитку регіонів, галузей національної економіки тощо, який складається з декількох монопроектів та мультипроектів, об'єднаних однією метою.

3. За якістю проекти поділяють на проекти звичайної якості та бездефектні. На відміну від звичайних, до бездефектних проектів висуваються особливі вимоги щодо якості. Їх вартість може бути значною.

4. За тривалістю проєкти поділяються на короткострокові (до 3 років), середньострокові (від 3 до 5 років) і довгострокові (більше 5 років).

Отже всі проєкти є інвестиційними, але вони можуть бути комерційними або некомерційними та інноваційними.

За характером і сферою діяльності виділяють такі види проєктів:

1) промислові проєкти – це проєкти, спрямовані на випуск та продаж нових видів продуктів і пов'язані, як правило, з будівництвом споруд, модернізацією технологій, розширенням присутності на ринку і т.п.;

2) проєкти дослідження та розвитку спрямовані на науково-дослідницьку діяльність, розробку програмних методів опрацювання інформації, нових матеріалів і конструкцій тощо;

3) організаційні проєкти спрямовані на реформування системи адміністративного управління та створення нової організації;

4) економічні проєкти мають спрямовані на приватизацію підприємств державної форми власності, розвиток ринку капіталів, реформування системи оподаткування й адміністрування та інші макроекономічні перетворення;

5) соціальні проєкти пов'язані з реформуванням системи соціального забезпечення, охорони здоров'я, освіти, подоланням наслідків природних, екологічних і соціальних потрясінь та іншими факторами соціального характеру.

Отже, вищенаведена класифікація інвестиційних проєктів дасть змогу оцінити, який же інвестиційний проєкт перед нами і який усе-таки буде найбільш привабливим і цікавим.

2.8.3. Інструментарій інвестиційного проєкту

При здійсненні операцій з грошми треба мати на увазі те, що вартість їх з часом змінюються. Кожен учасник економічного процесу знає, що ліпше мати певну кількість грошей уже сьогодні, ніж таку саму їх кількість у майбутньому, бо це дозволяє швидше залучити гроші в обіг і мати від цього користь. Отже, теперішні гроші вартують більше, ніж майбутні.

Окрім того, треба пам'ятати, що гроші втрачають свою вартість під впливом таких факторів.

1. Інфляція – купівельна спроможність грошей сьогодні вища, ніж буде завтра, внаслідок загального підвищення цін.

2. Ризик – невпевненість, можливість не отримати запланований прибуток і навіть втратити інвестований капітал. Як невпевненість зростає відповідно до тривалості прогнозованого періоду, так зростає і ризик. Відповідно зменшується вартість грошей.

3. Схильність до ліквідності – вкладаючи гроші в придбання будь-яких активів, інвестор втрачає стовідсоткову ліквідність, яку мають тільки гроші. Інвестори схильні до ліквідності, а тому віддають перевагу наявним

грошам, замість вкладання їх у справу. Інвестори, вкладаючи гроші у справу, сподіваються на високу винагороду як компенсацію за втрату ліквідності, і це також впливає на зміну вартості грошей у часі.

В інвестиційній практиці, як правило, необхідно порівнювати суму грошей, що вкладають у проєкт, із сумою, яку інвестор сподівається отримати після завершення інвестиційного періоду. Для порівняння суми грошових коштів під час їх вкладання з сумою, яка буде одержана, використовують поняття майбутня та теперішня вартість грошей.

Майбутня вартість грошей – це та сума, в яку повинні перетворитись через визначений час вкладені сьогодні під процент гроші.

Розрахунок майбутньої вартості грошей пов'язаний із процесом нарощування (компаундування) початкової суми.

Нарощування (компаундування) – це збільшення початкової суми грошей шляхом приєднання до неї процентних платежів.

Для розрахунку майбутньої вартості грошей використовують формулу складних процентів:

$$FV = P (1 + r)^n \quad (2.1)$$

де: FV (Future value) – майбутня вартість грошей;

P (present value) – початкова вкладена сума;

r – ставка відсотків або ставка дохідності;

n – кількість періодів, за якими нараховуються проценти;

(1+r) – множник нарощування (компаундування).

Складний процент – це сума доходу, яку отримає інвестор у результаті інвестування певної суми грошей за умов, що простий процент не сплачується наприкінці кожного періоду, а додається до суми основного вкладу і в наступному періоді також приносить дохід.

Процентну ставку використовують не тільки як інструмент нарощування вартості грошових коштів, але і як норму дохідності інвестиційних операцій.

Множник нарощування (компаундування) – майбутня вартість одиниці валюти, залишеної на рахунку під відсоткову ставку на даний період.

Суму за простими відсотками розраховують за такою формулою:

$$I = P \times n \times r \quad (2.2)$$

де: I – проценти за весь термін у грошовому виразі;

P – початкова сума;

n – термін позики чи депозиту;

r – ставка відсотків або ставка дохідності.

Теперішня (сучасна) вартість грошей – це сума майбутніх грошових надходжень, приведених до сучасного моменту, з урахуванням процентної ставки або норми дохідності.

Теперішня вартість грошей розраховується за формулою:

$$PV = FV / (1 + r) \quad (2.3)$$

де: PV (present value) – теперішня вартість грошей.

Отже, визначення теперішньої вартості є основою для порівняння прибутковості різних проєктів та інвестицій за певний період. Ставка доходу, за якою визначається теперішня вартість, називається інакше ставкою дисконту (капіталізації), або дисконтною ставкою, а сам процес визначення теперішньої вартості майбутніх грошових потоків називається їх **дисконтуванням**.

Дисконт – це процента ставка, яку застосовують до грошових сум, які інвестор планує отримати в майбутньому, щоб визначити розмір інвестицій у теперішній час.

При підвищенні дисконтної ставки значення теперішньої вартості падає і, навпаки. Коли ставки падають, теперішня вартість росте. Поняття теперішньої вартості є важливим фактором під час вибору рішення про вкладення грошей.

Беручи участь в операціях на фінансовому ринку, треба дотримуватися певних правил і принципів:

1. Навіть за відсутності ризику та збереження високої ліквідності дисконтна ставка не повинна бути нижчою від рівня інфляції.
2. З двох майбутніх надходжень вищу дисконтну ставку матиме те, що надійде пізніше.
3. Чим вищий рівень ризику – тим вищою має бути ставка дисконту.
4. Чим нижчий рівень ліквідності – тим вищою має бути ставка дисконту.
5. Якщо загальні процентні ставки на ринку ростуть – повинні зростати і дисконтні ставки.

2.8.4. Загальна характеристика критеріїв оцінки інвестиційних проєктів

На якість діагностики при прийнятті інвестиційного рішення впливає певний комплекс чинників, який можна поділити на такі три групи:

- чинники, вплив яких вимірюється кількісно, – кількісні критерії прийняття інвестиційних рішень:

- чинники, вплив яких вимірюється кількісно лише частково;
- якісні чинники, вплив яких зовсім не можна виміряти кількісно.

Серед кількісних чинників оцінки ефективності інвестиційного проєкту на сьогодні найбільшого поширення набули такі показники:

1. Період окупності (PP). Показник визначає, скільки потрібно часу, щоб інвестиції дали прибуток, який дорівнює витратам.

Проєкт схвалюють, якщо період окупності не перевищує встановленого періоду і серед двох проєктів вибирають проєкт з меншим терміном окупності при інших рівних умовах.

2. Середня ставка доходу (віддача на вкладений капітал) (RR). Проєкт схвалюють, якщо середня норма доходу відповідає вимогам інвестора.

3. Чиста теперішня (дисконтна) вартість (NPV). Проєкт приймають, якщо $NPV > 0$.

4. Індекс прибутковості (PI). Проєкт приймається, якщо $PI > 1$.

До чинників, вплив яких можна виміряти кількісно лише частково, можна провести такі напрями дослідження:

- аналіз впливу інфляції, при цьому треба враховувати різні види інфляційних очікувань;

- аналіз впливу чинника «ерозія продажу», який з'являється тоді, коли на ринок надходить новий товар, подібний на вже існуючий. У результаті виникають коливання в реалізації останнього. Дослідження «ерозії продажу» потрібне для того, щоб з'ясувати, чи необхідно підприємству виробляти новий товар;

- аналіз джерел фінансування інвестицій. Це дослідження проводиться комплексно за всіма джерелами фінансування інвестиційного проєкту. Їх наявність для одного із проєктів зовсім не означає можливості фінансування іншого проєкту;

- аналіз ступеня ризику.

Оцінка впливу якісних чинників – один із найскладніших напрямів діагностики, оскільки комплекс якісних чинників дуже різноманітний. Однак, узагальнюючи, можна визначити такі напрями якісного діагностичного аналізу:

- аналіз відповідності інвестиційного проєкту цілям підприємства;

- аналіз відповідності інвестиційного проєкту стратегії й тактиці підприємства;

- аналіз ризику інвестицій та комплексу побічних чинників, які впливають на рівень ризику (наприклад, у ході формування інвестиційного портфеля інвестицій доцільно обирати проєкти, які мають негативну кореляцію, оскільки ризики від цих проєктів компенсують один одного).

Розгляд трьох наведених груп чинників констатує, що діагностика буде матиме найефективніші результати, якщо охопить комплекс усіх чинників – як якісних, так і кількісних.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Дайте визначення інвестиційного проєкту та його основним ознакам.
2. Поясніть класифікацію інвестиційних проєктів.
3. Що таке вартість грошей і які фактори на неї впливають?
4. Поясніть відмінність між теперішньою та майбутньою вартістю грошей.
5. Дайте визначення множника нарощування та процесу дисконтування.
6. Опишіть, як розраховують прості та складні відсотки.
7. Яких правил і принципів треба дотримуватися, беручи участь в операціях на фінансовому ринку?
8. Розкрийте зміст критеріїв оцінки ефективності інвестиційних проєктів.
9. Охарактеризуйте статистичні й динамічні методи оцінки інвестиційних проєктів.
10. Поясніть, як розраховують оцінку ефективності інвестиційних проєктів різними методами.

Рекомендовані джерела:

1. Бланк І.А., Гуляєва Н.М. Інвестиційний менеджмент. Київ : КНТЕУ, 2003. 398 с.
2. Бутко М., Бутко І., Дітковська М., Іванова І., Олійченко І. Менеджмент інвестиційної діяльності : підручник. К.: Центр навчальної літератури, 2018. 480 с.
3. Вовченко О.В. Інновації у промисловості: вплив на економічну безпеку України : монографія. Київ : КРОК, 2021. 134 с.
4. Господарський кодекс України : Закон України від 16 серп. 2020 р. № 436-IV
5. Гук О.В., Шендерівська Л.П., Мохонько Г.А. Інвестування інноваційної діяльності : навч. посіб. Київ : КПІ ім. Ігоря Сікорського, Видавництво «Політехніка», 2022. 186 с.
6. Гуткевич С.О., Смик Р.Ю., Занозовська О.Г. Пріоритети інвестиційної діяльності в сучасних умовах : монографія. Харків: Діса плюс, 2019. 172 с.
7. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посіб. Київ : Каравела, 2007. 424 с.
8. Інвестиційна пріоритетність галузей економіки : монографія / С.О. Гуткевич та ін. ; за заг. ред. проф. С.О. Гуткевич. Харків : Діса Плюс, 2021. 208 с.
9. Крупка М.І., Ванькович М.І. Демчишак Н.Б. та ін. Інвестування : підручник. Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2014. 454 с.
10. Лактіонова О.А. Навчальний посібник з дисципліни «Інвестування». Вінниця, 2019. 256 с.
11. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2018. 470 с.
12. Мойсеєнко І., Ревак І., Миськів Г., Чапляк Н. Інвестиційний аналіз: навч. посіб. Львів : ЛьвДУВ, 2019. 276 с.
13. Пересада А.А. Інвестування : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2004. 250 с.
14. Про депозитарну систему України : Закон України від 6 лип. 2012 р. № 5178-VI.
15. Про інвестиційну діяльність : закон України від 18 вер. 1991 р. № 1560-XII.
16. Про інноваційну діяльність : Закон України від 14 лип. 2002 р. № 40-IV.
17. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23 лют. 2006 р. 3480-IV.
18. Саїнчук Н.В., Семенюк В.О., Биндю В.А. Інвестування : навч. посіб. Чернівці : Чернівецький нац. ун-т. 2019. 208 с.
19. Скоробогатова Н.Є. Інвестування : навч. посіб.ик для самостійного вивчення дисципліни. Київ : КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2022. 147 с.
20. Скрипник Г.О. Інвестування : навч. посіб. Київ : ЦП «Компринт», 2018. 350 с.
21. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. Основи інвестиційної діяльності. Київ: Генеза, 2018. 266 с.

РОЗДІЛ 3. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

3.1. ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

- 3.1.1. Капітал підприємства та джерела його формування.
- 3.1.2. Зміст і основні завдання фінансової діяльності суб'єктів господарювання.
- 3.1.3. Принципи організації фінансової діяльності суб'єктів господарювання.
- 3.1.4. Методи фінансування суб'єктів господарювання.

3.1.1. Капітал підприємства та джерела його формування

Однією із основних категорій фінансів суб'єктів господарювання є капітал. Їх фінансова діяльність безпосередньо пов'язана із формуванням і використанням капіталу. Поняття «капітал» є складною та багатогранною категорією. З погляду макроекономічного підходу його розглядають як фактор виробництва або як грошові кошти, які використовуються для зростання наявної вартості. За мікроекономічного підходу, як категорію фінансів суб'єктів господарювання розрізняють дві його форми.

Згідно з першою формою, він характеризує конкретні напрямки вкладення, тобто вартість майнових об'єктів суб'єктів господарювання, які відображені в активі балансу. Тобто формує основний і оборотний капітали. Основний капітал набуває форму необоротних активів, а оборотний – оборотних активів.

Відповідно до другої форми капітал відображає абстрактну вартість, яка характеризує сукупність усіх позицій пасиву балансу. Тобто, яку частину капіталу надано в розпорядження власниками – власний капітал, яку залучено у кредиторів – позиковий капітал. Саме на цю форму капіталу передусім спрямована фінансова діяльність суб'єктів господарювання.

Терміни «капітал» та «активи» різні за сутнісними ознаками, оскільки перший означає право власності, другий – майнові цінності, хоча активи підприємства є дзеркальним відображенням капіталу, який у нього вкладений. Активи відображають напрямки конкретного використання фінансових ресурсів суб'єктів господарювання, а капітал – його зобов'язання перед кредиторами і власниками.

Отже, *капітал* – це фінансові ресурси суб'єкта господарювання, вкладені в його активи для забезпечення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності та отримання прибутку.

3.1.2. Зміст і основні завдання фінансової діяльності суб'єктів господарювання

У контексті фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання відповідно до їх фінансової звітності виділяють операційну, інвестиційну та фінансову діяльність.

Операційна діяльність – це основна діяльність підприємства, пов'язана з виробництвом і реалізацією продукції, що є основною метою його створення та від якої очікуються основна частка доходу.

У межах операційної діяльності надходять грошові надходження від реалізації продукції, повернення податків і зборів, цільового фінансування; здійснюються грошові виплати постачальникам за товари та послуги, грошові виплати на оплату праці та відрахувань на соціальні заходи, сплата податків.

Згідно з НП(С)БО 1, *інвестиційна діяльність* – це придбання та реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою еквівалентів грошових коштів¹⁵. Надходження коштів у результаті інвестиційної діяльності пов'язане із дезінвестиціями (реалізація фінансових інвестицій, необоротних активів), отриманням відсотків, дивідендів, деривативів. Але інвестиційна діяльність суб'єктів господарювання пов'язана, насамперед, із витрачанням, зокрема на придбання необоротних активів і фінансових інвестицій.

У стандарті бухгалтерського обліку зазначається, що *фінансова діяльність* - діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталів підприємства¹⁶. Тобто тут вона визначається у вузькому розумінні, лише як діяльність, пов'язана з фінансуванням діяльності підприємства. Рух грошових коштів у рамках фінансової діяльності – це надходження від власного капіталу, отриманих позик, від продажу частки в дочірньому підприємстві; витрачання на викуп власних акцій, погашення позик, сплату відсотків і дивідендів, на придбання частки в дочірньому підприємстві.

У рамках дисципліни *фінансова діяльність* розглядається як комплекс функціональних завдань фінансових служб суб'єктів господарювання пов'язаних з мобілізацією капіталу, його інвестуванням, використанням і збільшенням вартості; фінансовим забезпеченням операційної та інвестиційної діяльності.

¹⁵ НП(С)БО № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: наказ Міністерства фінансів України від 7 бер. 2013 р. № 73.

¹⁶ Там же.

3.1.3. Принципи організації фінансової діяльності суб'єктів господарювання

До основних принципів організації фінансової діяльності суб'єктів господарювання належать:

- саморегулювання,
- самоокупність та самофінансування,
- використання власних та позикових джерел формування капіталу,
- наявність фінансових резервів.

Фінансова робота суб'єкта господарювання здійснюється за такими основними напрямками, як фінансове планування, поточна та оперативна робота, аналіз та контроль за фінансово-господарською діяльністю.

Організаційна структура фінансових служб значно залежать від форми організації бізнесу, обсягів і напрямків діяльності суб'єктів господарювання.

Для малих підприємств з незначним обсягом діяльності характерна централізація всіх управлінських функцій, у т. ч. і функції управління фінансами на рівні керівника підприємства (власника). Керівник у разі необхідності звертається до послуг зовнішніх консультантів, аудиторів. Як правило, бухгалтерську роботу на таких підприємствах виконує бухгалтер-сумісник.

На середніх підприємствах управління фінансами, як правило, здійснюється головним бухгалтером. Принципові рішення щодо управління фінансами приймаються здебільшого за узгодженістю між головним бухгалтером і керівником.

На великих підприємствах фінансові рішення є компетенцією фінансового директора, якому підпорядковані всі фінансово-економічні служби підприємства. Їх місце у структурі підприємства та їх функціональні компетенції залежать від типу організаційної структури, яка запроваджена на підприємстві.

Розрізняють *функціональну, дивізійну, матричну* організаційні структури. Для функціональної структури характерна концентрація на рівні окремих відділів однотипних чи споріднених функціональних завдань. Забезпечення ефективності їх виконання здійснюється за рахунок переваг спеціалізації (така організаційна структура використовується на підприємствах малого і середнього бізнесу). Недолік цієї структури – низький рівень координації роботи різних функціональних підрозділів.

Для великих підприємств чи концернів зі значним обсягом діяльності типова дивізійна організаційна структура. Тут відбувається децентралізація повноважень у розрізі окремих об'єктів чи секторів, наприклад, за регіональним принципом, за групами клієнтів (споживачів) чи продуктів. На базі виділених дивізіонів (секторів, філій) формуються центри

прибутковості (Profit center). У кожному секторі є відповідні функціональні підрозділи, які дисциплінарно підпорядковуються керівникові сектора, а функціонально – керівникові відповідного підрозділу центрального апарату управління підприємством.

Перевагою дивізіональної організації є можливості поєднання стратегічної лінії центрального керівництва та спеціалізації на місцях. До недоліків можна віднести зростання адміністративно-управлінських витрат, певний рівень дублювання окремих функцій тощо.

Для матричної організаційної структури характерне виокремлення сегментів діяльності залежно від обраних критеріїв без формування окремих функціональних одиниць. У суб'єкта господарювання сегментація здійснюється за горизонтальним принципом у розрізі окремих цілей, проектів, продуктів тощо.

3.1.4. Методи фінансування суб'єктів господарювання

Основні форми фінансування суб'єктів господарювання можна класифікувати за такими критеріями, рис. 3.1.

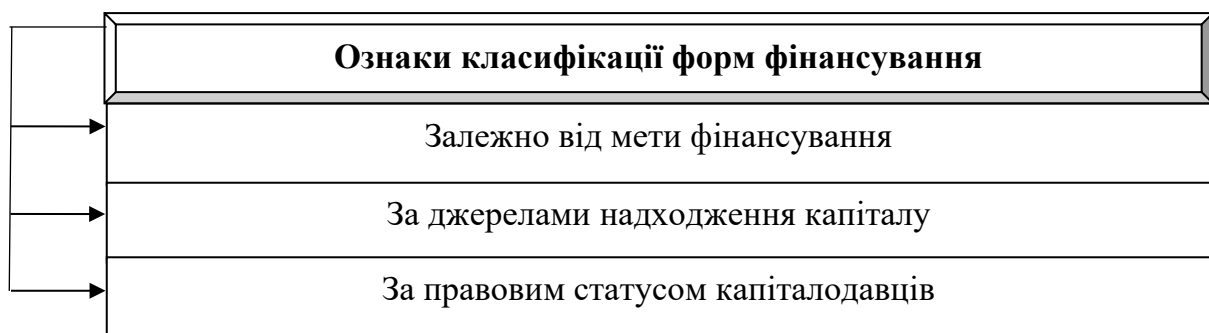


Рис. 3.1. Основні напрями фінансової роботи на підприємстві

Залежно від *мети фінансування* виокремлюють такі його форми:

- на заснування підприємства;
- на розширення діяльності за рахунок власних і позикових коштів;
- рефінансування;
- санаційне фінансування.

За **джерелами надходження** розрізняють такі форми фінансування:

- внутрішнє, що здійснюється за рахунок чистого прибутку, амортизаційних відрахувань, забезпечення наступних витрат і платежів;
- зовнішнє, основними джерелами якого є додатково внесені кошти засновників на збільшення капіталу, банківські та комерційні кредити, бюджетні кошти.

За *правовим статусом інвесторів* виділяють фінансування за рахунок власного і позикового капіталу.

Одне із завдань фінансиста на підприємстві - це обґрунтування вибору оптимальних для конкретних фінансово-економічних умов форм фінансування. Тобто вибору найвигіднішої з існуючих альтернатив: реінвестування прибутку чи виплата дивідендів, залучення банківських кредитів чи капіталу власників, емісія акцій чи облігацій, емісія простих чи привілейованих акцій.

При виборі форм фінансування визначають як це вплине на прибутковість; ліквідність; структуру капіталу (фінансову незалежність); якій розмір витрат, пов'язаний із залученням коштів; мінімізацію оподаткування; максимізацію доходів власників (дивідендну політику). Також ураховують об'єктивні обмеження. Зокрема, низький рівень кредитоспроможності; відсутність кредитного забезпечення, необхідного для залучення позичок; законодавчі обмеження щодо використання тієї чи іншої форми фінансування; договірні обмеження тощо. Критерієм вибору форм фінансування є й особливості законодавства про банкрутство: черговість задоволення претензій кредиторів; переважання механізмів санації неспроможного боржника чи захисту інтересів кредиторів.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. З'ясуйте суть капіталу підприємства та визначте джерела його формування.
2. Визначте зміст і основні завдання фінансової діяльності суб'єктів господарювання.
3. Назвіть види організаційних структур фінансових служб.
4. Охарактеризуйте принципи організації фінансової діяльності суб'єктів господарювання.
5. Які бувають форми фінансування суб'єктів господарювання?

3.2. ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСУВАННЯ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ РІЗНИХ ФОРМ ОРГАНІЗАЦІЇ

- 3.2.1. Характеристика організаційно-правових форм підприємницької діяльності.
- 3.2.2. Фінансова діяльність господарських товариств.
- 3.2.3. Фінансова діяльність державних підприємств.
- 3.2.4. Фінансова діяльність кооперативів та їх об'єднань.

3.2.1. Характеристика організаційно-правових форм підприємницької діяльності

Підприємництво в Україні здійснюється на основі:

- вільного вибору видів підприємницької діяльності;
- самостійного планування діяльності, вибору контрагентів, залучення матеріальних, фінансових та інших видів ресурсів у рамках законодавства, ціноутворення;

- вільного найму підприємцем працівників;
- комерційного розрахунку та комерційного ризику;
- розпорядження чистим прибутком на власний розсуд;
- самостійного здійснення підприємцем зовнішньоекономічної діяльності, використання підприємцем належної йому частки валютної виручки.

Важливою передумовою успішної підприємницької діяльності є вибір організаційно-правової форми її здійснення, який зазвичай зумовлюється певними чинниками.

Суб'єкти господарювання можуть бути організовані у різних організаційно-правових формах. Відповідно до Господарського кодексу України, *суб'єктами господарювання* визнаються учасники господарських відносин, які здійснюють господарську діяльність, реалізуючи господарську компетенцію (сукупність господарських прав та обов'язків), мають відокремлене майно і несуть відповідальність за своїми зобов'язаннями в межах цього майна, крім випадків, передбачених законодавством¹⁷.

Залежно від кількості працюючих та доходів від будь-якої діяльності за рік суб'єкти господарювання можуть належати до суб'єктів малого підприємництва (у тому числі до суб'єктів мікропідприємництва), середнього або великого підприємництва.

Організаційною формою господарювання є підприємство. Відповідно до законодавства, *підприємство* – самостійний суб'єкт господарювання, створений компетентним органом державної влади або органом місцевого самоврядування, або іншими суб'єктами для задоволення суспільних та особистих потреб шляхом систематичного здійснення виробничої, науково-дослідної, торговельної, іншої господарської діяльності¹⁸.

Залежно від форм власності в Україні можуть діяти приватні підприємства, підприємства колективної власності, змішаної форми власності; державні, комунальні, спільні комунальні підприємства.

Відповідно до способу заснування та формування статутного капіталу виділяють корпоративні та унітарні підприємства. Унітарні підприємства створюються одним засновником, переважно це приватні підприємства, засновані на приватній власності засновника а також державні та комунальні підприємства, які засновані на власності об'єднання громадян. Корпоративні підприємства утворюються двома або більше засновниками.

Відповідно до Цивільного кодексу, *підприємницькі товариства* створюються лише як господарські товариства або виробничі кооперативи чи сільськогосподарські кооперативи, сільськогосподарські кооперативні об'єднання, що діють з метою одержання прибутку¹⁹.

¹⁷ Господарський кодекс України : Закон України від 16 серп. 2020 р. № 436-IV.

¹⁸ Там же.

¹⁹ Цивільний кодекс України : Закон України від 16 січ. 2001 р. № 435-IV.

Основними критеріями при виборі організаційної правової форми підприємницької діяльності є:

- кількість власників та їх рівень відповідальності;
- участь в управлінні підприємством та контролю за ним;
- можливості використання різних джерел фінансування;
- умови передачі прав власності, правонаступництво;
- умови оподаткування;
- законодавчі вимоги щодо відповідності виду діяльності організаційно-правовій формі;
- витрати, зумовлені певними формами організації.

3.2.2. Фінансова діяльність господарських товариств

Господарським товариством є юридична особа, статутний капітал якої поділений на частки між засновниками (учасниками).

До господарських товариств належать: акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства, командитні товариства²⁰.

Відповідно до законодавства, **акціонерне товариство** – це господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями²¹. Мінімальний розмір його статутного капіталу має становити 200 розмірів мінімальної заробітної плати, що була на день створення акціонерного товариства.

Щодо відповідальності власників, то акціонери не несуть відповідальність за зобов'язання товариства, вони лише можуть зазнати втрат у межах належних їм акцій.

До акціонерних товариств належать:

- *публічне акціонерне товариство* (ПАТ), акції якого можуть розповсюджуватися публічно та приватно;
- *приватне акціонерне товариство* (ПрАТ), акції якого розподіляються між засновниками і не можуть розповсюджуватися публічно, тобто купуватися та продаватися на біржі.

Вищим органом управління акціонерним товариством є збори акціонерів, які обов'язково скликаються щороку.

Фінансування акціонерного товариства може здійснюватися за рахунок надходження коштів від емісії акцій (простих і привілейованих), випуску облігацій, цінних паперів, що конвертуються в акції (конвертовані облігації), опціонів на придбання акцій. Окрім цього, джерелом поповнення

²⁰ Господарський кодекс України : Закон України від 16 серп. 2020 р. № 436-IV.

²¹ Про акціонерні товариства : Закон України від 27 лип. 2022 р. № 2465-IX.

капіталу може бути нерозподілений прибуток, банківські кредити та комерційні позички. Передача права власності відбувається на фондовій біржі. Оподаткування акціонерного товариства здійснюється на загальних підставах. За певних умов вони також можуть перейти на спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва.

Товариство з обмеженою відповідальністю (ТОВ) засновується однією або кількома особами, статутний капітал якого поділено на частки. Його учасники несуть відповідальність за зобов'язання товариства у межах їх вкладів.

Товариство з додатковою відповідальністю (ТДВ) визнається товариство, статутний капітал якого поділений на частки визначених установчими документами розмірів. Учасники такого товариства солідарно несуть додаткову (субсидіарну) відповідальність за його зобов'язаннями своїм майном у розмірі, який встановлюється статутом ТДВ і є однаково кратним для всіх учасників до вартості внесеного кожним з них вкладу.

Вищим органом таких товариств є загальні збори учасників, які складаються з учасників товариства або призначених ними представників. До порядку денного річних загальних зборів учасників обов'язково вносяться питання про розподіл чистого прибутку, виплату дивідендів та їх розмір.

Фінансування товариства може здійснюватися на основі додаткових внесків учасників, реінвестованого прибутку, залучення банківських та комерційних кредитів, у т. ч. шляхом емісії облігацій.

Відповідно до Господарського кодексу, **командитним товариством** є товариство, в якому разом з учасниками, які здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і солідарно несуть додаткову (субсидіарну) відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном (повними учасниками), є один чи кілька учасників (вкладників), які несуть ризик збитків, пов'язаних із діяльністю товариства, у межах сум зроблених ними вкладів та не беруть участі в діяльності товариства²².

Управління діяльністю командитного товариства здійснюється тільки повними учасниками. Вкладники не мають права брати участі в управлінні діяльністю такого товариства.

Повним є товариство, учасники якого відповідно до укладеного між ними договору здійснюють підприємницьку діяльність від імені товариства і солідарно несуть додаткову (субсидіарну) відповідальність за його зобов'язаннями усім майном, що їм належить²³.

Особа може бути учасником тільки одного повного товариства. Управління повним товариством, в тому числі і його фінансами, здійснюється за загальною згодою всіх учасників.

²² Господарський кодекс України : Закон України від 16 серп. 2020 р. № 436-IV.

²³ Господарський кодекс України : Закон України від 16 серп. 2020 р. № 436-IV.

3.2.3. Фінансова діяльність державних підприємств

Державним підприємством вважається підприємство, що діє на основі державної власності.

У Господарському кодексі окремо виділяють *державне унітарне підприємство*, що утворюється компетентним органом державної влади в розпорядчому порядку на базі відокремленої частини державної власності, як правило, без поділу її на частки, і входить до сфери його управління²⁴.

Його майно перебуває у державній власності і закріплюється за державним унітарним підприємством на праві господарського відання чи праві оперативного управління. Управління державного унітарного підприємства здійснюється керівником підприємства та наглядовою радою.

Державне підприємство може бути *комерційним*, тобто суб'єктом підприємницької діяльності, що діє на основі статуту або модельного статуту і несе відповідальність за наслідки своєї діяльності усім належним йому на праві господарського відання майном²⁵.

Державне унітарне комерційне підприємство може бути перетворене у акціонерне товариство або товариство з обмеженою відповідальністю. При цьому 100 відсотків акцій (часток) у статутному капіталі будуть належати державі.

Державне комерційне підприємства складає фінансовий план. Відповідно до нього підприємство отримує доходи і здійснює видатки, визначає обсяг та спрямування коштів для виконання своїх функцій впродовж року.

Державні комерційні підприємства формують за рахунок прибутку спеціальні (цільові) фонди, призначені для покриття витрат, пов'язаних з їх діяльністю. Воно розподіляє прибуток відповідно до затвердженого фінансового плану, де затверджуються суми коштів, які зараховуються до Державного бюджету України та направляються державі як власнику.

3.2.4. Фінансова діяльність кооперативів та їх об'єднань

За Законом України «Про кооперацію», *кооператив* – це юридична особа, утворена фізичними та/або юридичними особами, які добровільно об'єдналися на основі членства для ведення спільної господарської та іншої діяльності з метою задоволення своїх економічних, соціальних та інших потреб на засадах самоврядування»²⁶.

Основна особливість їх діяльності полягає в тому, що метою їх створення є не отримання прибутку, а задоволення фінансових та економічних потреб його членів.

Водночас кооператив має всі ознаки підприємства: статут, розрахунковий рахунок, самостійний баланс та виконавчі органи. Він створюється на

²⁴ Там же.

²⁵ Там же.

²⁶ Про кооперацію : Закон України від 10 лип. 2003 р. № 1087-IV.

добровільних засадах засновників, яких не може бути менше трьох. Рішення про створення кооперативу приймається його установчими зборами.

Відповідно до завдань і характеру діяльності кооперативи виділяють виробничі, обслуговуючі та споживчі кооперативи. Вони можуть бути різних напрямків діяльності: житлово-будівельними, гаражними, сільсько-господарськими, садово-городніми, транспортними, торговельно-закупівельними, медичними, освітніми, туристичними тощо.

Виробничий кооператив передбачає обов'язкову трудову участь з метою одержання прибутку. *Обслуговуючий кооператив* утворюється для надання послуг переважно членам кооперативу, а також іншим особам з метою провадження їх господарської діяльності.

Споживчий кооператив утворюється шляхом для організації заготівель сільськогосподарської продукції, сировини, виробництва та реалізації продукції, надання інших послуг з метою задоволення споживчих потреб його членів.

Джерелами формування майна кооперативу є:

- вступні, членські та цільові внески його членів, паї та додаткові паї;
- кошти, що надходять від провадження господарської діяльності;
- майно, добровільно передане кооперативу його членами;
- кошти, що надходять від створених кооперативом підприємств, установ, організацій;
- грошові та майнові пожертвування, гранти, благодійні внески, безоплатна технічна допомога юридичних і фізичних осіб, у тому числі іноземних тощо.

Пай члена кооперативу формується за рахунок разового внеску або часток, внесених впродовж певного періоду. Майнові внески оцінюються у грошовій формі.

Для забезпечення діяльності кооперативів, відповідно до установчих документів, формує пайовий, резервний, неподільний та спеціальний фонди.

Кооперативи можуть формувати *кооперативне об'єднання*: спілка, ліга, асоціація, альянс та інші форми добровільного об'єднання кооперативів за видами діяльності чи територіальною ознакою з метою створення сприятливих умов для діяльності кооперативів, що входять до його складу, та їх членів²⁷. При цьому вони зберігають статус юридичної особи.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте організаційно-правові форми підприємницької діяльності.
2. Розкрийте особливості фінансової діяльності господарських товариств.
3. У чому особливості фінансової діяльності державних підприємств?
4. Які особливості фінансової діяльності кооперативів та їх об'єднань?

²⁷ Про кооперацію : Закон України від 10 лип. 2003 р. № 1087-IV.

3.3. ФОРМУВАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

- 3.3.1. Складові та функції власного капіталу підприємства.
- 3.3.2. Формування статутного капіталу підприємств різної форми власності.
- 3.3.3. Збільшення статного капіталу підприємств.
- 3.3.4. Особливості зменшення статутного капіталу підприємств.
- 3.3.4. Резервний капітал підприємства, його види та джерела формування.

3.3.1. Складові та функції власного капіталу підприємства

Власний капітал суб'єкта господарювання відображається у підсумку першого розділу пасиву балансу. Він дорівнює балансовій вартості активів за мінусом зобов'язань.

Основними складовими, що збільшують суму власного капіталу є статутний капітал, капітал у дооцінках, інший додатковий капітал, резервний капітал та нерозподілений прибуток. Складовими, що його зменшують, – непокритий збиток, неоплачений капітал, вилучений капітал.

Власний капітал виконує певні функції:

1. Функція заснування та введення в дію полягає у тому, що власний капітал у частині статутного є фінансовою основою створення нового суб'єкта господарювання.

2. Функція відповідальності та гарантії. Чим більша величина власного капіталу, зокрема статутного, тим більше збитків може зазнати підприємство без загрози інтересам кредиторів, тобто вищою є його кредитоспроможність.

3. Захисна функція відображає, яке значення має власний капітал для власників. Тобто чим солідніший власний капітал, тим більш захищений суб'єкт господарювання від впливу негативних чинників, оскільки за рахунок власного капіталу покриваються збитки.

4. Функція фінансування та забезпечення ліквідності. Власний капітал є джерелом фінансування операційної та інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання.

5. База для нарахування дивідендів та розподілу майна. Нарахування дивідендів здійснюється відповідно до частки акціонера (учасника) в статутному капіталі суб'єкта господарювання. У разі реорганізації чи ліквідації такий же принцип використовується при розподілі майна.

6. Функція управління та контролю. Власники підприємств беруть участь у його управлінні. Збори акціонерів (учасників) є найвищим органом управління господарських товариств. Безпосереднє управління підприємством здійснює власник контрольного пакета корпоративних прав.

7. Репрезентативна (рекламна) функція. Вагомий власний капітал слугує підґрунтям довіри до нього інвесторів, партнерів, контрагентів, працівників.

Виходячи з цих функцій, можна пояснити переваги та недоліки фінансування діяльності підприємств за рахунок власного капіталу. Величина власного капіталу суб'єкта господарювання залежить від його фінансових можливостей та обраної ним політики щодо структури капіталу.

3.3.2. Формування статутного капіталу підприємств різної форми власності

Статутний капітал – це зафіксована у статуті загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до капіталу підприємств. Тобто це виокремлені підприємству або залучені іншим законним способом фінансові ресурси, які закріплені за підприємством на правах власності або повного господарського ведення.

Статутний капітал у господарській практиці виконує всі вказані у підпункті 3.3.1 функції власного капіталу, але головними можна вважати такі. Він є:

- джерелом формування основного і оборотного капіталу нового підприємства, необхідного для його функціонування;
- стабільною гарантією мінімального розміру майна підприємства для інвесторів і кредиторів;
- розрахунковою базою розподілу доходів власників підприємства.

Порядок і джерела формування статутного капіталу залежать від типу підприємства і форми власності, на основі якої функціонує підприємство. Його розмір визначається специфікою галузі та масштабами бізнесу – економічним бар'єром входження в галузь. Українським законодавством регулюються мінімальний розмір статутного капіталу та вимоги до його фактичної оплати таким чином:

- для акціонерних товариств – це 200 розмірів мінімальної заробітної плати, встановленої на момент реєстрації АТ;
- для ТОВ – розмір не встановлюється, але є умова оплати вкладу протягом шести місяців з дати державної реєстрації товариства;
- для приватних підприємств розмір статутного капіталу не встановлюється, як і вимоги до його повної оплати.

Статутний капітал підприємства реєструється і вказується у повному розмірі у пасиві балансу як «зареєстрований капітал», але реальним джерелом фінансування лише є фактично оплачена його частина.

Статутний капітал державних підприємств формується за рахунок коштів бюджетів відповідних рівнів. У переважній більшості державні підприємства створюються не суто бюджетним фінансуванням, а за

частковою участю держави в капіталі підприємства. Приведення статутного капіталу таких підприємств до необхідних розмірів здійснюється або за рахунок прибутку від діяльності, або за рахунок бюджетних ресурсів, або у порядку внутрішньогалузевого перерозподілу бюджетних коштів органом державної влади вищого рівня.

Статутний капітал приватного підприємства формується фінансовими ресурсами його власника відповідно до потреб підприємницької діяльності.

Статутний капітал колективного підприємства формується винятково за домовленістю власників (ТОВ) або новою емісією акцій (АТ).

Корпоративна форма організації бізнесу характеризується найбільш складною формою утворення статутного капіталу, яка використовує закріплення частки статутного капіталу за кожним власником шляхом емісії корпоративних прав.

Корпоративними правами (акціями, частками у статутному капіталі ТОВ і паями) називаються права власників підприємства на частку (пай) у статутному капіталі підприємства, на отримання частини його прибутку пропорційно належним правам та отримання частини активів при ліквідації.

3.3.3. Збільшення статутного капіталу підприємств

Статутний капітал працюючого підприємства може бути збільшено для:

- мобілізації власних фінансових ресурсів у випадку реалізації інвестиційних проєктів або фінансування програми санації;
- акумуляції фінансового капіталу для фінансових інвестицій у формі участі в капіталі та створення портфельних інвестицій;
- підвищення фінансової незалежності підприємства та покращання його кредитоспроможності;
- збільшення бази для нарахування дивідендів з метою зниження їх розміру для залучення додаткових інвесторів, для яких висока норма дивідендів свідчить про ризикованість діяльності товариства;
- зменшення ринкової ціни акцій шляхом додаткового випуску акцій для інвесторів, які зменшують власні ризики придбанням цінних паперів невисокої ринкової вартості.

Збільшення статутного капіталу підприємств може відбуватися двома методами. По-перше, реальним збільшенням капіталу підприємства, тобто відбувається збільшення підсумку балансу. У цьому випадку збільшення статутного капіталу здійснюється при одночасному збільшенню власного капіталу за рахунок внесків власників та учасників. Другий метод, без збільшення капіталу підприємства, тобто без зміни підсумку балансу:

перерозподіл у статутний капітал частини власного капіталу (додаткового капіталу, нерозподіленого прибутку).

Збільшення статутного капіталу ТОВ здійснюється лише за рахунок додаткових внесків власників або реінвестуванням прибутку.

Учасники товариства користуються переважним правом на здійснення додаткових внесків у статутний капітал чи на придбання частки учасника, який її відступив, пропорційно їх часткам у статутному капіталі товариства або в іншому погодженому між ними розмірі.

Збільшення статутного капіталу АТ здійснюється за рішенням акціонерів. Збільшення статутного капіталу АТ можливе лише за умови, що усі раніше випущені акції оплачені по вартості, не нижчої від номіналу.

Збільшення статутного капіталу АТ здійснюється такими методами:

- збільшенням кількості акцій теперішньої номінальної вартості новою емісією при забезпеченні власникам переважного права підписки на додаткові акції;

- збільшенням номінальної вартості акцій, акцій попередніх випусків обмінюються з доплатою на акції нової номінальної;

- конверсією довгострокової та середньострокової кредиторської заборгованості шляхом обміну облігацій на акції;

- конверсією короткострокової кредиторської заборгованості шляхом надання кредиторам акцій на суму боргу.

Співвідношення обміну старих акцій на нові за курсом емісії можна визначити за формулою:

$$K_{об} = SK_0 / SK_1 \quad (3.1)$$

де $K_{об}$ – коефіцієнт обміну старих акцій на нові;

SK_0 – розмір статутного капіталу до збільшення;

SK_1 – розмір статутного капіталу після збільшення.

3.3.4. Особливості зменшення статутного капіталу підприємств

У процесі фінансово-господарської діяльності виникають ситуації, коли перед суб'єктом господарювання постає потреба у зменшенні статутного капіталу. До цього вдаються для:

- отримання санаційного прибутку, який спрямовується на покриття збитків під час санації;

- приведення у відповідність низького ринкового курсу корпоративних прав із реальною номінальною вартістю статутного капіталу;

- зменшення високого рівня капіталізації товариства з метою мінімізації дивідендів;

- перерозподілу корпоративних прав у випадку концентрації статутного капіталу у окремих власників;
- повернення частини вкладених у бізнес коштів у випадку відсутності інвестиційних проєктів за умови збереження досягнутого рівня діяльності;
- зменшення кількості власників внаслідок виходу окремих учасників зі складу товариства (ТОВ).

Зменшення статутного капіталу на унітарних приватних або державних підприємствах відбувається за рішенням засновника (власника).

Тобто з дозволу власника та відповідно до законодавчих норм України суб'єкт господарювання може безоплатно передати частину основного й оборотного капіталу іншим юридичним і фізичним особам. Мінімальний розмір статутного капіталу, який залишається на даному підприємстві, має відповідати розміру, визначеному засновником або уповноваженим ним органом.

Зменшення статутного капіталу ТОВ має свої особливості та здійснюється двома основними способами:

- зменшенням частки у статутному капіталі усіх чи окремих учасників;
- у разі виходу одного або кількох учасників зі складу товариства статутний капітал зменшується на належну їм частку.

Обсяги зменшення статутного капіталу в АТ визначаються рішенням загальних зборів акціонерів. Зменшення розміру статутного капіталу АТ відбувається шляхом зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості або зменшенням номінальної вартості акцій (деномінація).

Можна виділити такі методи зменшення:

- зменшення кількості акцій шляхом їх викупу з подальшим анулюванням;
- конверсія, тобто заміна старих акцій на нові меншої номінальної вартості);
- безкоштовне передання акцій до анулювання.

Не можна здійснювати зменшення розміру статутного капіталу АТ у випадках наявності заперечень кредиторів; якщо попередній випуск акцій не зареєстровано; коли зменшення статутного капіталу приведе його до розміру меншого, ніж визначений у Господарському кодексі; при поєднанні різних способів зменшення розміру статутного капіталу.

3.3.5. Резервний капітал підприємства, його види та джерела формування

Резервний капітал у вузькому розумінні є складовою власного капіталу, що формується за рахунок відрахувань із чистого прибутку і

відображається за статтею пасиву балансу «Резервний капітал». У широкому резервний капітал (резерви) включає всі складові капіталу, які можуть бути використані для покриття можливих у майбутньому непередбачених збитків.

Відповідно до *джерел формування* виділяють такі резерви:

- капітальні резерви, які формуються за статтями «додатковий капітал» та «капітал у дооцінках»;
- резервний капітал – формується за рахунок чистого прибутку підприємства (стаття «резервний капітал»);
- резерви, які створюються за рахунок збільшення витрат підприємства.

За способом відображення у звітності резерви поділяють на:

- відкриті (засвідчені в балансі за статтями «додатковий капітал», «капітал у дооцінках» та «резервний капітал»);
- приховані (не відображаються у балансі).

За *обов'язковістю створення* резервів виокремлюють:

- обов'язкові, створення яких регламентується чинними нормативними актами.;
- необов'язкові, що формуються з ініціативи менеджменту підприємства та його власників.

Основне призначення резервів – забезпечення виконання захисної функції власного капіталу підприємства. Суб'єкти господарювання можуть спрямовувати на покриття збитків усі види резервів, а також за певних обставин – статутний капітал. Першочергово для покриття збитків використовується нерозподілений прибуток, у випадку його наявності.

Потім для таких цілей використовують приховані резерви і резервний капітал, який був сформований за рахунок прибутку.

У разі нестачі цих джерел на погашення непокритих збитків використовуються капітальні резерви. І в останню чергу для покриття збитків є санаційний прибуток, що можна отримати у результаті зменшення статутного капіталу.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Охарактеризуйте складові та функції власного капіталу підприємства.
2. Як відбувається формування статутного капіталу підприємств?
3. Розкрийте механізм збільшення статутного капіталу підприємств.
4. Які особливості зменшення статутного капіталу підприємств?
5. Що таке резервний капітал підприємства? Які його види та джерела?

3.4. ВНУТРІШНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

3.4.1. Суть самофінансування та його види.

3.4.2. Відкрите та приховане самофінансування.

3.4.3. Формування власних фінансових ресурсів суб'єкта господарювання.

3.4.4. Показники інтенсивності використання власного капіталу.

3.4.1. Суть самофінансування та його види

У фінансово-господарській практиці розрізняють поняття самоокупності та самофінансування підприємства. *Самоокупність* означає покриття доходами витрат на виробництво та реалізацію продукції. Самоокупність є передумовою до самофінансування, так як самоокупність передбачає беззбитковість діяльності, а самофінансування її прибутковість.

Самофінансування є методом фінансового забезпечення розширеного відтворення суб'єкта господарювання за рахунок власних та прирівняних до них фінансових ресурсів. Самофінансування вигідне для підприємства, оскільки власні фінансові ресурси дешевші порівняно з позиковими. Високий рівень самофінансування забезпечує фінансову стійкість, зменшує ризик втрати контролю за підприємством. Також значна частка власного капіталу забезпечує інвестиційну привабливість і кредитоспроможність підприємству.

Виділяють *чисте* самофінансування, що здійснюється за рахунок чистого прибутку, та *валове* – джерела якого є і чистий прибуток, і амортизаційні відрахування, і кошти, прирівняні до власних.

Залежно від мети самофінансування виділяють такі дві його форми:

– для підтримання рівня виробництва та реалізації – забезпечується амортизаційними відрахуваннями;

– з метою зростання – забезпечується всіма можливими джерелами власних фінансових ресурсів.

Залежно від способу відображення у звітності (балансі) виділяють *приховане* та *відкрите* самофінансування.

3.4.2. Відкрите та приховане самофінансування

Приховане самофінансування передбачає приховування прибутку до оподаткування шляхом формування прихованих резервів з метою отримання відтермінування сплати податків і виплати дивідендів.

Приховані резерви жодним чином не відображаються в балансі, вони проявляються лише при їх ліквідації. Формування прихованих резервів здійснюється внаслідок недооцінки активів або переоцінки зобов'язань.

Суб'єкти господарювання можуть формувати приховані резерви за власним бажанням, так і вимушено. Наприклад, якщо законодавство не дозволяє здійснити реальну індексацію.

Величину прихованих резервів можна визначити як різницю між реальною (вищою) вартістю майнових об'єктів підприємства та їх балансовою вартістю. Щодо акціонерних товариств, акції яких котируються на біржі, величину прихованих резервів розраховують як різницю між ринковим та балансовим курсом акцій.

Мобілізувати приховані резерви для самофінансування можна шляхом реалізації окремих об'єктів необоротних та оборотних активів або в результаті індексації балансової вартості активів, які не можливо реалізувати без порушення виробничого циклу. Другий варіант не передбачає реальне фінансування, але впливає на підвищення кредитоспроможності підприємства.

Недоліками приховуваного фінансування є порушення принципу достовірності фінансової звітності та асиметрія інформаційного забезпечення зовнішніх користувачів.

Відкрите самофінансування – це реінвестування прибутку, тобто спрямування його на збільшення власного капіталу для фінансування операційної та інвестиційної діяльності. Величина реінвестування відповідає обсягу прибутку, що залишився в розпорядженні суб'єкта господарювання після сплати всіх податків та виплати дивідендів. Інформація про збільшення власного капіталу за рахунок реінвестованого прибутку міститься у фінансовій звітності.

Для визначення рівня відкритого самофінансування використовують *коефіцієнт самофінансування*, якій розраховується як відношення реінвестованого прибутку до чистого прибутку підприємства.

Реінвестований прибуток відображається у фінансовій звітності за такими статтями:

- ✓ у пасиві: нерозподілений прибуток, резервний капітал, додатковий капітал (при реінвестуванні, як правило, підвищується курс корпоративних прав);

- ✓ в активі він спрямовується на фінансування будь-яких активів, як оборотних так і необоротних.

Нерозподілений прибуток збільшує суму власного капіталу, тобто є власністю засновників (учасників), а сума збитку зменшує суму власного капіталу.

Фінансування суб'єкта господарювання за рахунок реінвестування прибутку має певні переваги та недоліки. До основних перевагах самофінансування можна віднести;

- відсутність витрат при мобілізації коштів;

- не потрібно шукати кредитне забезпечення;
- не потрібно повертати кошти й оплачувати їх використання;
- підвищення фінансової стійкості та кредитоспроможності підприємства.

Щодо недоліків самофінансування за рахунок реінвестованого прибутку, то можна виділити такі:

- самофінансування знижує вимоги до ефективного використання власного капіталу, оскільки немає зовнішнього контролю використання коштів;
- є ризик недоцільного інвестування, за якого рентабельність інвестицій нижча за середньоринкову процентну ставку;
- на реінвестування спрямовується чистий прибуток після сплати податків, що збільшує вартість цього джерела фінансування.

3.4.3. Формування власних фінансових ресурсів суб'єкта господарювання

Джерелами власних фінансових ресурсів підприємства є чистий прибуток, амортизаційні відрахування, сума емісійного доходу, який спрямовується на збільшення статутного капіталу та інші кошти, з яких не сплачують податок на прибуток.

Механізм формування чистого прибутку підприємства розкритий у першому томі підручника, розділ 4. Фінанси підприємств, тема 6, питання 2.

3.4.4. Показники інтенсивності використання власного капіталу

Показники інтенсивності використання власного капіталу є індикаторами самофінансування інвестиційної та операційної діяльності підприємства. До них в першу чергу можна віднести:

1. Коефіцієнт оборотності власного капіталу (капіталовіддача), якій визначається як відношення розміру чистого доходу від реалізації продукції за період до середньої вартості власного капіталу у цьому періоді. Він характеризує кількість оборотів власного капіталу за період.

2. Капіталомісткість власного капіталу, який розраховується як відношення середньої вартості власного капіталу у періоді до річного обсягу чистого доходу від реалізації продукції за період і характеризує суму власного капіталу, що припадає на 1 гривню продукції.

3. Тривалість обороту власного капіталу, визначається як відношення середньої вартості власного капіталу підприємства у періоді до одногоденного чистого доходу від реалізації продукції. Він характеризує кількість днів, упродовж яких власний капітал проходить усі стадії операційного циклу.

Для безпосередньої оцінки ефективності використання власного капіталу розраховують:

1. Суму прибутку на 1 гривню власного капіталу, тобто відношення обсягу чистого прибутку за період до середньої вартості власного капіталу у цей період.

2. Рентабельність власного капіталу як відношення обсягу чистого прибутку за період до середньої суми власного капіталу у цей період, у відсотках. Показник характеризує рівень прибутковості використання власного капіталу.

3. Рентабельність власного капіталу ($R_{вк}$) за рівнянням Дюпона, яку розраховують як інтегральний показник рентабельності власного капіталу враховуючи виробничу ефективність, ефективність використання активів і фінансовий важіль:

$$R_{вк} = \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{\overline{A}} \times \frac{\overline{A}}{ВК} \times 100\% \quad (3.2)$$

де: ЧП – чистий прибуток за звітний період;

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції,

$\overline{A}$ – середня вартість активів;

$\overline{ВК}$ – середня вартість власного капіталу.

Відповідно до рівняння Дюпона рентабельність власного капіталу залежить від:

- операційної (виробничої) ефективності, що вимірюється рентабельністю реалізації (чистий дохід/чистий дохід);
- ефективності використання активів, вимірюється оборотністю активів (чистий дохід/середня вартість активів);
- фінансового важеля, вимірюється як відношення середньої вартості активів до середньої вартості власного капіталу.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому суть самофінансування та які є його види?
2. Охарактеризуйте відкрите та приховане самофінансування.
3. Як формуються власні фінансові ресурси підприємства?
4. Розкрийте показники інтенсивності використання власного капіталу як індикатори самофінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства.

3.5. ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА СУБ'ЄКТА ГОСПОДАРЮВАННЯ

3.5.1. Зміст, значення та принципи дивідендної політики.

3.5.2. Порядок нарахування та форми виплати дивідендів.

3.5.3. Прийоми дивідендної політики та методи нарахування дивідендів.

3.5.4. Оцінка дивідендної політики та її результатів методом коефіцієнтів.

3.5.1. Зміст, значення та принципи дивідендної політики

Дивідендна політика є сукупністю принципів і методів виплати дивідендів відповідно до завдань фінансово-господарської діяльності.

Мета дивідендної політики – максимізація ринкової вартості підприємства. Вона досягається шляхом оптимізації пропорцій розподілу чистого прибутку на поточне споживання у формі дивідендів і виробничий розвиток. Відповідно, дохід акціонерів складається з двох частин: капіталізованої і спожитої.

Виплата дивідендів сигналізує про успішну роботу підприємства. Вона збільшує дохід акціонерів, але скорочує джерело власного фінансування. Реінвестування прибутку означає можливість отримати високі дивіденди у майбутньому. Проте одні акціонери можуть надавати перевагу стабільним дивідендам, інші зацікавлені у реінвестуванні прибутку.

Основними принципами дивідендної політики товариств є:

- ✓ збалансування різноманітних інтересів самого акціонерного товариства як суб'єкта господарювання, акціонерів в кредиторів;
- ✓ врахування різниці в інтересах великих (стратегічних) і дрібних інвесторів;
- ✓ урахування впливу інфляції на обсяг реінвестованого чистого прибутку та рівень дивідендних виплат акціонерам підприємства;
- ✓ вимога використання чистого прибутку на формування резервного капіталу акціонерного товариства відповідно до установчих документів;
- ✓ формування та збереження акціонерів, яких задовольняє дивідендна політика підприємства;
- ✓ урахування фактора ризику;
- ✓ урахування асиметричної інформованості акціонерів і менеджерів про реальний фінансовий стан і перспективи розвитку підприємства;
- ✓ уміле поєднання грошових і негрошових форм виплати дивідендів, виходячи з реальних можливостей акціонерного товариства.

В основі теоретичних досліджень у сфері дивідендної політики є питання взаємозв'язку між напрямом використання чистого прибутку (реінвестування чи дивіденди) та вартістю підприємства. Залежно від характеру відповіді на це питання приймають ті чи інші рішення щодо виплати дивідендів.

На дивідендну політику товариств впливає низька чинників:

1. Стадія життєвого циклу підприємства. На початку розвитку воно потребує реінвестування чистого прибутку, що обмежує виплату дивідендів. На наступних стадіях стабілізується доходи та дивідендні виплати.

2. Інтенсивність інвестиційних процесів на підприємстві. Наявність інвестиційних проєктів потребує значної капіталізації прибутку що зменшує величину дивідендних виплат.

3. Вартість залучення коштів з альтернативних джерел та їх доступність на фінансовому та грошово-кредитному ринках. Чим дорожчі зовнішні фінансові ресурси, тим більшу частину прибутку реінвестує підприємство.

4. Рівень кредитоспроможності підприємства і його можливості щодо залучення позикового капіталу. Якщо є можливість залучити додаткові довгострокові кредити, дивідендна політика може бути більш вираженою.

5. Фінансові обмеження. Необхідність першочергового погашення заборгованості за зобов'язаннями щодо фіксованих виплат зменшує дивідендні виплати.

6. Договірні обмеження. Акціонерне товариство повинно дотримуватися договірних обмежень, що зазначені в його установчих документах.

7. Склад акціонерів та їх пріоритети. Стратегічні інвестори зацікавлені у зменшенні відтоку чистого прибутку у вигляді дивідендів. І навпаки, дрібні акціонери зацікавлені у збільшенні дивідендів. Дивідендна політика відповідає сформованому контингенту акціонерів.

8. Рівень дивідендних виплат конкурентами та ризик втрати контролю над підприємством. Низький рівень дивідендів може зумовити суттєве зменшення ринкової ціни акцій та їх масового продажу, що, в свою чергу, збільшує ризик фінансового захоплення підприємства конкурентами.

9. Податкові наслідки використання того чи іншого типу дивідендної політики: для власників та для самого підприємства.

3.5.2. Порядок нарахування та форми виплати дивідендів

Рішення про виплату дивідендів та їх розмір приймають власники на загальних зборах власників підприємства за пропозицією виконавчих органів. Порядок повідомлення власників корпоративних прав про виплату дивідендів регламентується установчими документами товариства. Як правило, товариства дають відповідне оголошення у заздалегідь визначених друкованих засобах масової інформації.

Виплата дивідендів власнику корпоративних прав проводиться пропорційно його частці у статутному капіталі товариства. Нарухування дивідендів може здійснюватися відповідно до визначеного процента до номінального капіталу, який належить окремим власникам корпоративних

прав. Величина зазначеного процента розраховується як відношення чистого прибутку або іншого джерела, яке спрямовується на виплату дивідендів до обсягу статутного капіталу.

В акціонерних товариствах дивіденди на одну акцію розраховуються діленням загальної суми оголошених дивідендів на кількість простих акцій. Тож величина дивідендів, яку може отримати окремий власник, залежить від трьох основних показників:

- частки власника (учасника) у статутному капіталі;
- величини чистого прибутку, резерву дивідендів;
- співвідношення між розподіленим прибутком і нерозподіленим.

Складовою дивідендної політики підприємства є вибір найприйнятнішої для всіх зацікавлених сторін форми виплати дивідендів. Дивіденди можуть виплачуватися в таких *формах*:

- ✓ грошова;
- ✓ негрошова, у вигляді корпоративних прав, товарами, знижками на товари, іншими фінансовими інструментами;
- ✓ змішана, передбачає часткову виплату у вигляді грошових коштів і частково негрошовими засобами;
- ✓ приховані дивіденди.

Приховані виплати дивідендів здійснюються на користь власників підприємства або на користь так званих афілійованих осіб. Ці доходи вони можуть отримати в результаті продажу ним продукції за заниженими цінами; придбання товарів у таких осіб за завищеними цінами; оплата фіктивних угод за невиконані послуги (ноу-хау, консультаційні, рекламні тощо); оплата відряджень.

3.5.3. Прийоми дивідендної політики та методи нарахування дивідендів

Під час реалізації обраного типу дивідендної політики підприємства вдаються до специфічних *прийомів*:

- ✓ збільшення статутного капіталу та виплата дивідендів акціями;
- ✓ подрібнення акцій;
- ✓ викуп акціонерним товариством акцій власної емісії (або зменшення номіналу);
- ✓ формування резервів виплати дивідендів.

Під час збільшення статутного капіталу підприємства без залучення додаткових внесків власників відповідна частина прибутку підприємства переходить у статутний капітал. Цей прийом використовують, якщо необхідно забезпечити певний рівень самофінансування (прибуток залишається на підприємстві) та з метою збільшення бази для нарахування дивідендів.

Виплата дивідендів акціями здійснюється за номінальною вартістю відповідно до частки участі кожного з власників у статутному капіталі. Акціонери можуть реалізувати безоплатно отримані акції на біржі, щоб отримати грошові кошти. Така форма виплати дивідендів характерна для підприємств, які розвиваються і мають постійну потребу в капіталі.

Механізм подрібнення акцій у рамках дивідендної політики використовується за високого рівня капіталізації та високого ринкового курсу. За рішенням загальних зборів акціонерів АТ може бути проведене подрібнення акцій (спліт), тобто заміна кожної з випущених товариством акцій на кілька акцій меншого номіналу. Це не впливає на величину статутного капіталу, однак також досягається зменшення ринкової ціни акції.

Після подрібнення акцій емітент може *викупити у власника певну кількість акцій та анулювати їх*. При цьому зменшиться загальна номінальна вартість акцій, які є в обігу, та зросте їх ринкова ціна. Грошові компенсації за викуп акцій є свого роду «дивідендними платежами», що не підлягатимуть оподаткуванню.

Для стабілізації курсу корпоративних прав підприємствам необхідно забезпечити стабільний рівень дивідендних виплат. Тому в роки з високим обсягом чистого прибутку, останній повністю не розподіляється, а спрямовується на *формування резервів*. У роки з низьким рівнем прибутковості підприємство може використати для виплати дивідендів частину раніше сформованих резервів. Резерви також необхідні для забезпечення дивідендних виплат за привілейованими акціями.

У практичній діяльності такі основні методи нарахування та виплати дивідендів:

1. *Залишковий метод (припинення дивідендних виплат)*. На виплату дивідендів спрямовується частина чистого прибутку, яка залишилася після здійснення всіх можливих реінвестицій. Перевагою такого методу є високі темпи розвитку підприємства, недоліком – нестабільність дивідендів і відтік дрібних інвесторів.

2. *Метод стабільних дивідендів*. Ставка дивідендів та їх абсолютна сума на одну акцію тривалий час залишаються незмінними або незначно коливаються. Це збільшує довіру інвесторів. Водночас сума дивідендів не прив'язується до фактичних фінансових результатів, що зменшує самофінансування. Для уникнення порушення фінансової стійкості за використання цього методу товариство має створювати резерв виплати дивідендів.

3. *Метод гнучкої дивідендної політики*. Він ґрунтується на принципі залежності розміру дивідендів від фінансових результатів. Але для нього характерна нестабільність розмірів дивідендів, тому метод ефективний для підприємств зі стабільними доходами.

4. *Метод стійкого приросту дивідендів.* Метод передбачає стабільне зростання дивідендних виплат. Недолік такої політики – відсутність гнучкості, оскільки обсяг дивідендів не залежить від прибутковості підприємства. Перевагою методу є відносне зростання ринкової вартості корпоративних прав, а отже, привабливість для інвесторів. Використання методу ризикове, якщо не підкріплене відповідними фінансовими результатами та достатніми резервами.

5. *Метод стабільної та бонусної частин.* Підприємство регулярно виплачує стабільні невисокі дивіденди плюс додаткові бонуси за наявності високого рівня прибутків чи у разі святкування визначних подій тощо. Перевагою методу є те, що акціонери отримують регулярні мінімальні виплати.

3.5.4. Оцінка дивідендної політики та її результатів методом коефіцієнтів

Важливим аспектом дивідендної політики є її оцінка. Виділяють дві групи показників, які її характеризують:

- ✓ коефіцієнти обігу акціонерного капіталу;
- ✓ коефіцієнти оцінки ринком капіталу дохідності акцій.

До *коефіцієнтів обігу акціонерного капіталу* в першу чергу відносяться два показники:

1. *Коефіцієнт чистого прибутку на одну акцію* розраховується як відношення чистого прибутку у періоді до кількості звичайних акцій в обігу. Він слугує критерієм визначення інвестиційних можливостей товариства.

2. *Показник дивідендних виплат на одну звичайну акцію*, відображає співвідношення дивідендів в грошовій формі за звичайними акціями до кількості акцій в обігу. Важливий для акціонера, оскільки відображає суму виплачених дивідендів на одну акцію.

Для доповнення розглянутих двох показників розраховуються два взаємопов'язані показники:

- *Коефіцієнт дивідендних виплат*, як відношення дивіденду на одну акцію до чистого прибутку на одну акцію. Він показує, скільки відсотків чистого прибутку спрямовано на виплату дивідендів.

- *Коефіцієнт кратності покриття дивідендів прибутком*, якій розраховується як відношення чистого прибутку на одну акцію до дивіденду на одну акцію за той же період. Показник характеризує стратегічну можливість виплат дивідендів. Високе значення показника свідчить про те, що дивіденди захищені від ризику їх невиплати у періоди, коли прибуток скорочується.

До другої групи показників – коефіцієнтів оцінки ринком капіталу дохідності акцій відносять:

1. *Мультиплікатор курсу акції*, який дорівнює відношенню поточної ціни акції до чистого прибутку у розрахунку на одну акцію. Відображає у скільки разів курс акції перевищує її дохідність. Є фундаментальним показником привабливості акції для інвестора.

2. *Мультиплікатор дивіденду акції (цінність акції)*, розраховується як відношення поточної ціни акції до дивіденду на одну акцію. Він відображає, у скільки разів буде перевищення курсу акції над одержуваним дивідендом.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте зміст, значення та принципи дивідендної політики.
2. Який порядок нарахування та форми виплати дивідендів?
3. Які є прийоми дивідендної політики?
4. Охарактеризуйте методи нарахування дивідендів.
5. Розкрийте оцінку дивідендної політики та її результатів.

3.6. ПОЗИКОВИЙ КАПІТАЛ ПІДПРИЄМСТВА

3.6.1. Позиковий капітал підприємства, його ознаки та складові.

3.6.2. Форми та види кредитів, що надаються підприємствам.

3.6.3. Залучення фінансових ресурсів підприємством шляхом випуску облігацій.

3.6.4. Показники доцільності й ефективності залучення позикових ресурсів.

3.6.1. Позиковий капітал підприємства, його ознаки та складові

Для підприємств характерні певні особливості індивідуального кругообігу капіталу, які виявляються в часовій розбіжності між його надходженням в грошовій формі та авансуванням коштів у новий оборот. Особливості індивідуального обороту капіталу зумовлюються як об'єктивними (галузева належність, сезонність виробництва, характер виробничого процесу) так і суб'єктивними факторами (організація виробництва, збуту, постачання, тощо). Тому в певні періоди діяльності підприємство потребує кредитування.

У процесі кредитування підприємств насамперед ураховуються індивідуальні особливості кругообігу його оборотного капіталу.

Якщо між капіталодавцем і суб'єктом господарювання виникають відносини позики, то це означає, що фінансування відбувається за рахунок позикового капіталу: капіталодавець набуває статусу кредитора.

У балансі позиковий капітал підприємства відображається у складі довгострокових та поточних зобов'язань за умови, що оцінка цих зобов'язань може бути достовірно визначена.

Основні джерела формування залучення позикового капіталу зображені на рис. 3.2.

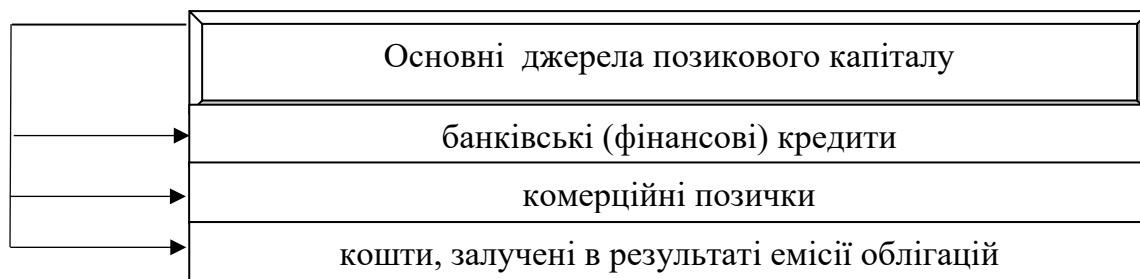


Рис. 3.2. Основні джерела залучення позикового капіталу суб'єктами господарювання

3.6.2. Форми та види кредитів, що надаються підприємствам

Кредити, що їх можуть отримати підприємства, класифікуються за такими ознаками, рис. 3.3.

Більш детально форми та види кредитів розкриті в першому томі підручника, розділ 4. Фінанси підприємств, тема 8, питання 2; розділ 6. Банківська система, тема 5.



Рис. 3.3. Класифікація кредитів, що отримують підприємства

3.6.3. Залучення фінансових ресурсів підприємства шляхом випуску облігацій

Облігації підприємства є класичним інструментом залучення суб'єктами господарювання позикового капіталу на довгостроковий період. Випуск облігацій, переважно, розрахований не на якихось конкретних капіталодавців, а на ринок капіталів у цілому.

Облігації можуть випускатися підприємствами всіх форм власності, об'єднаннями підприємств, акціонерними та іншими товариствами і не дають їх власникам права на участь в управлінні. На практиці облігації емітуються крупними АТ чи ТОВ, які мають достатній рівень кредитоспроможності та репутацію для успішного розміщення цінних паперів на ринку.

Облігації можуть випускатися підприємствами – іменними або на пред'явника. Враховуючи строк, на який розміщуються облігації (а він здебільшого становить від 5 до 15 років), для спрощення процедури передачі права власності більшість підприємств випускають облігації на пред'явника.

Підприємство може розміщувати облігації шляхом відкритого або закритого розміщення. При відкритому розміщенні інформація про це публікується і коло потенційних тримачів облігацій достатньо широке (більше 100) та наперед не визначене. При закритому розміщенні облігацій коло їх тримачів відоме наперед (не більше 100).

Процедура випуску облігацій досить трудомістка і вимагає великих витрат часу, тому рекомендується використовувати даний інструмент для залучення значного обсягу коштів.

Переваги фінансування на основі емісії облігацій такі:

- залучення коштів здійснюється на довгостроковий період;
- диверсифікація капіталодавців, зокрема кредиторів;
- порівняно з акціями облігації є менш ризиковим об'єктом вкладення коштів для інвесторів;
- податкові переваги, оскільки проценти за облігаціями відносяться на зменшення оподаткованого доходу емітента.

До недоліків цього інструменту фінансування належать такі:

- високий рівень витрат, пов'язаних із випуском облігацій;
- ризик сплати завищених процентів, передбачених умовами випуску облігацій, у випадку зменшення ставок на ринку капіталів;
- через значну кількість тримачів облігацій і широку географію їх знаходження можуть виникнути труднощі ведення переговорів у разі необхідності пролонгації строків погашення.

3.6.4. Показники доцільності й ефективності залучення позикових ресурсів

Залучати кредитні ресурси доцільно за умови, що *економічна рентабельність* більша за *середню ціну залучення* кредитних ресурсів.

Економічна рентабельність розраховується як відношення чистого прибутку до середньої вартості активів, виражене у відсотках. *Середня ціна позикових ресурсів* відображає відношення витрат на обслуговування боргових зобов'язань до середнього розміру позикового капіталу. Також розраховується у відсотках.

Важливим показником для оцінки залучення позикових ресурсів є *ефект фінансового важеля*, що використовується для визначення зростання прибутковості власного капіталу за рахунок залучення позикового капіталу.

У процесі оцінки політики залучення підприємством позикового капіталу також використовують показники фінансової стійкості – коефіцієнти фінансової незалежності, залежності, покриття.

До основних показників ефективності використання позикових ресурсів належать:

1. *Кредитовіддача*, яка визначається як відношення чистого доходу за період на середню вартість позикового капіталу у періоді; оцінює обсяг діяльності підприємства на одиницю позикових ресурсів.

2. *Кредитомісткість* – обернений показник до кредитовіддачі, відображає обсяг використання позикового капіталу для отримання одиниці обсягу діяльності.

3. *Рентабельність позикового капіталу* – відношення чистого прибутку до середньої вартості позикового капіталу, дає оцінку розміру прибутку, що залишається у розпорядженні підприємства, на одиницю позикових ресурсів у відсотках.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте суть позикового капіталу підприємства, його ознаки і складові.
2. Охарактеризуйте форми та види кредитів, що залучають підприємства.
3. Який механізм залучення фінансових ресурсів підприємства шляхом випуску облігацій?
4. Які показники доцільності й ефективності залучення позикових ресурсів?

3.7. ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ НА ЕТАПІ РЕОРГАНІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

3.7.1. Реорганізація підприємства, її основні форми.

3.7.2. Укрупнення підприємства.

3.7.3. Особливості розукрупнення підприємства.

3.7.4. Перетворення як спосіб реорганізації підприємства.

3.7.1. Реорганізація підприємства, її основні форми

Реорганізація підприємства передбачає:

- повну або часткову заміну власників корпоративних прав підприємства,
- зміну організаційно-правової форми організації бізнесу,
- ліквідацію окремих структурних підрозділів або створення на базі одного підприємства декількох з передачею або прийняттям його майна, коштів, прав і обов'язків правонаступником.

У процесі реорганізації може бути задіяний як один, так і кілька суб'єктів господарювання. До основних причин реорганізації належать такі:

- необхідність зміни повноти відповідальності власників за зобов'язаннями підприємства;
- суттєве розширення діяльності підприємства, його розмірів;
- згортання діяльності;
- диверсифікація діяльності;
- податкові мотиви;
- необхідність фінансової санації;
- необхідність збільшення власного капіталу.

Види реорганізації наведені на рис. 3.4.

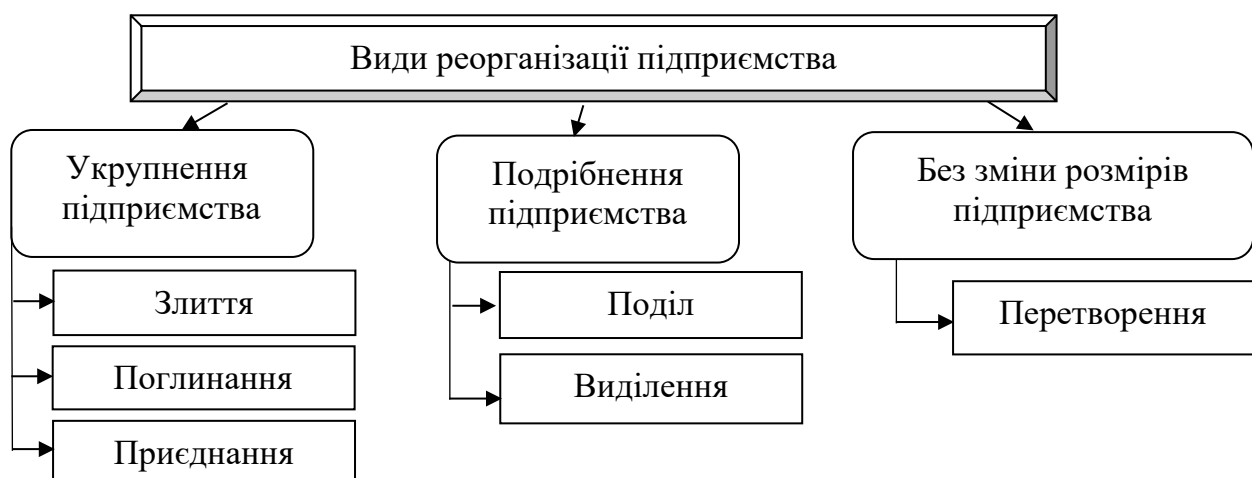


Рис. 3.4. Види реорганізації підприємства

3.7.2. Укрупнення підприємств

До основних форм реорганізації підприємств, результатом яких є укрупнення, належить *злиття* кількох підприємств в одне, *приєднання* одного або кількох підприємств до одного, вже функціонуючого підприємства, а також *придбання* підприємства або його корпоративних прав.

Згідно з П(С)БО 19, об'єднання підприємств та/або видів їх господарської діяльності – поєднання окремих підприємств та/або видів їх діяльності в одне підприємство з метою одержання доходів, зниження витрат або отримання економічних вигод у інший спосіб. Поєднання може відбуватися шляхом приєднання одного підприємства (його компонента) до іншого, придбання всіх чистих активів (деяких чистих активів), прийняття зобов'язань або придбання капіталу іншого підприємства з метою одержання контролю одним підприємством над чистими активами та діяльністю іншого підприємства²⁸.

Основні причини, які зумовлюють укрупнення підприємств:

- диверсифікація діяльності й активів з метою зменшення ризиків і підвищення потенціалу прибутковості;
- ефект синергізму (економія на витратах, яка проявляється при зростанні обсягів; збільшення влади на ринку);
- отримання надійного постачальника факторів виробництва;
- зменшення кількості конкурентів;
- заволодіння ліцензіями, патентами, ноу-хау, які є в розпорядженні іншого підприємства;
- зменшення ризику в разі освоєння нових ринків збуту та збільшення їх кількості;
- придбання активів за ціною, нижчою за вартість заміщення, передачі технологічних і управлінських знань і навичок (технологічні трансферти) тощо;
- попередження захоплення компанії крупними компаніями та збереження контролю над підприємством;
- податкові переваги (прибуткове підприємство може придбати збиткове і так отримати економію на податкових платежах);
- особисті мотиви вищої ланки менеджерів.

В антимонопольних законодавствах більшості країн виділяють горизонтальне злиття (приєднання, поглинання), вертикальне та діагональне.

У традиційному розумінні *злиття* означає припинення діяльності двох або кількох підприємств як юридичних осіб і передачу його активів і пасивів (майнових прав і зобов'язань) до нової юридичної особи, яка створюється в результаті злиття.

²⁸ НП(С)БО 19 «Об'єднання підприємств» : наказ Міністерства фінансів України від 7 лип. 1999 р. № 163.

Приєднання означає припинення діяльності одного підприємства як юридичної особи та передачу його активів і пасивів до іншого підприємства (правонаступника).

Тобто різниця між приєднанням та злиттям полягає в тому, що у випадку приєднання всі майнові права й обов'язки кількох юридичних осіб концентруються на балансі підприємства, яке вже функціонує на момент прийняття рішення про приєднання, а при злитті – на балансі одного підприємства, яке є новоствореним.

Необхідним елементом злиття чи приєднання є складання *передатального балансу*, тобто балансу підприємства, що реорганізується, на день припинення його діяльності. Оскільки передатний баланс має силу акта приймання-передачі, він підписується директорами та головними бухгалтерами підприємства, що реорганізується, та підприємства- правонаступника.

Поглинання (аквізиція) – це скупка корпоративних прав підприємства, внаслідок чого покупець набуває контроль над чистими активами та діяльністю такого підприємства. Покупцем є суб'єкт господарювання, до якого переходить контроль над господарською діяльністю іншого підприємства. Під час традиційної аквізиції підприємство – об'єкт поглинання зберігає статус юридичної особи, існуючу правову форму організації, однак змінюються власники, які контролюють підприємство.

3.7.3. Особливості розукрупнення підприємства

Розукрупнення підприємства здійснюється в таких випадках:

1. Якщо у підприємства поряд з прибутковими підрозділами є значна кількість збиткових. Мета розукрупнення при цьому – виділення підрозділів, які здатні до фінансового оздоровлення. Інші ж підрозділи залишаються в організаційній структурі підприємства, яке потім оголошується банкрутом.

2. У випадку високого рівня диверсифікації сфер діяльності підприємства і до різних них виявляють інтерес кілька інвесторів. У результаті розукрупнення кожен з інвесторів може інвестувати кошти в ту сферу, яка його найбільше приваблює.

3. Відповідно до рішення антимонопольних органів, якщо підприємства зловживають монопольним станом на ринку (відповідно до рішення про примусовий поділ даних монопольних утворень).

4. Для створення інтегрованих корпоративних структур (концернів, холдингів), тобто у результаті виділення з материнської компанії дочірніх підприємств.

Розрізняють дві основні форми розукрупнення – поділ і виділення.

У випадку *поділу* – одна юридична особа припиняє свою діяльність, і на її базі створюється кілька нових підприємств у вигляді самостійних юридичних осіб. При цьому до нових підприємств переходять за роздільним актом (балансом) у відповідних частинах майнові права та обов'язки реорганізованого підприємства.

На практиці можна зустріти особливий вид поділу, який має деякі спільні риси з приєднанням. Тобто активи та пасиви реорганізованого підприємства переходять не до новостворених, а до вже функціонуючих підприємств.

Власники реорганізованого підприємства згідно із заздалегідь визначеними пропорціями наділяються корпоративними правами підприємств, до яких перейшли активи та пасиви.

Підприємство може бути створене в результаті *виділення* зі складу діючого підприємства одного або кількох структурних одиниць, а також на базі структурного підрозділу діючих об'єднань за згоди власників або уповноваженого ними органу, за рішенням їх трудових колективів.

У випадку виділення з підприємства одного або кількох нових підприємств у відповідних частинах активи і пасиви реорганізованого підприємства, до кожного з нових підприємств переходять за роздільним актом (балансом).

Під час реорганізації шляхом виділення частина майнових прав і зобов'язань підприємства, що реорганізується, передається правонаступникові або кільком правонаступникам, які створюються внаслідок реорганізації. При цьому воно не втрачає статусу юридичної особи, продовжує свою фінансово-господарську діяльність, а лише вносить зміни до установчих документів.

Необхідним елементом розукрупнення є *розподільний баланс*. У ньому відображається частка майна, вимог і зобов'язань, яка передається підприємствам, що утворюються в результаті поділу чи виділення. Перед складанням роздільного балансу проводиться інвентаризація всіх майнових прав і зобов'язань підприємства, що реорганізується. У розподільному балансі відображаються баланси новостворених підприємств на момент початку їх господарської діяльності.

3.7.4. Перетворення як спосіб реорганізації підприємства

Перетворення одного підприємства в інше – це реорганізація юридичних осіб, яка передбачає зміну їх організаційно-правової форми і допускає зміну форми власності без припинення господарської діяльності. Підприємство, що створюється у результаті перетворення, є правонаступником колишнього підприємства.

Найпоширеніші варіанти перетворення підприємств такі:

1. Реорганізація товариства (з обмеженою або додатковою відповідальністю, повного, командитного) в публічне або приватне акціонерне товариство.

2. Реорганізація господарського товариства (повного, публічного акціонерного, приватного акціонерного, з обмеженою або додатковою відповідальністю, командитного,) в приватне підприємство. Якщо фізична особа стає одноосібним власником статутного капіталу господарського товариства, вона має право реорганізувати його у приватне підприємство. Другий випадок такої реорганізації, коли фізична особа стає одноосібним акціонером (власником акцій).

3. Перетворення публічного (приватного) товариства у приватне (публічне). При такому перетворенні номінальна вартість і кількість акцій новоствореного товариства мають дорівнювати номінальній вартості й кількості акцій товариства на момент прийняття рішення про його реорганізацію.

4. Перетворення підприємства в акціонерне товариство. Підприємство будь-якої форми власності може реорганізуватися в акціонерне товариство шляхом поділу статутного капіталу на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, що розміщують відповідно до законодавства. При цьому емісія акцій може бути публічною або приватною. Традиційно такий спосіб перетворення практикує держава, залишаючись при цьому його одноосібним акціонером.

Важливо те, що розмір частки кожного засновника (акціонера, учасника) у статутному капіталі підприємства, що реорганізується, повинен дорівнювати розміру його частки в статутному капіталі новоствореного товариства.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте зміст реорганізації підприємства та її основні форми.
2. Які бувають види укрупнення підприємств?
3. Охарактеризуйте шляхи розукрупнення підприємств.
4. Наведіть приклади перетворення підприємств.

3.8. ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

3.8.1. Суть і класифікація фінансових інвестицій підприємств.

3.8.2. Довгострокові фінансові інвестиції.

3.8.3. Поточні фінансові інвестиції.

3.8.4. Оцінка вартості фінансових інвестицій.

3.8.1. Суть і класифікація фінансових інвестицій підприємств

Фінансовими інвестиціями є активи, які утримуються підприємством з метою отримання прибутку (процентів, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або інших вигід.

Фінансові вкладення можуть бути довгостроковими і короткостроковими. Розрізняють також вкладення в боргові фінансові інструменти та у корпоративні права інших підприємств.

Об'єктами фінансових інвестицій є придбання корпоративних прав інших підприємств, боргових фінансових інструментів, а також інвестиції в дочірні, асоційовані підприємства та у спільну діяльність без створення юридичних осіб.

Фінансові інвестиції здійснюються з метою:

- отримання прибутку, переважно це стосується довгострокових фінансових інвестицій;
- створення інтегрованих корпоративних структур (концернів, холдингів);
- поглинання чи здобуття контролю над підприємством-конкурентом;
- диверсифікація діяльності та отримання доступу до певного сегмента ринку;
- поліпшення фінансово-господарських зв'язків з постачальниками сировини та споживачами готової продукції;
- формування ліквідних резервів (як правило, поточні фінансові інвестиції).

Доходи, отримані підприємством від здійснення фінансових інвестицій, відображаються у звіті про фінансові результати за такими позиціями як доходи від участі в капіталі, інші фінансові доходи та інші доходи.

Витрати, пов'язані з фінансовими інвестиціями, відображаються у звіті про фінансові результати за статтями, як втрати від участі в капіталі та інші витрати.

3.8.2. Довгострокові фінансові інвестиції

Довгостроковими фінансовими інвестиціями є фінансові інвестиції строком понад один рік, а також усі інші інвестиції, які не можуть бути вільно реалізовані у будь-який момент.

Вкладення у довгострокові фінансові інвестиції здійснюється з метою отримання прибутку, диверсифікації діяльності, отримання доступу на певний сегмент ринку, створення інтегрованих корпоративних структур тощо.

Об'єктами довгострокового фінансового інвестування виступають:

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

На рис. 3.5. зображено, як довгострокові фінансові інвестиції зазначаються в балансі підприємства-інвестора.

Прийняття рішень про довгострокові фінансові вкладення залежить від об'єкта вкладень і мети. Якщо головною метою є безпосереднє отримання максимального прибутку, то відповідні рішення приймаються після аналізу інвестиційної привабливості відповідного об'єкта, оцінки доцільності вкладень з погляду їх прибутковості та ризиковості, аналізу альтернативних можливостей вкладання капіталу.

У випадку здійснення довгострокових фінансових інвестицій з іншою метою (наприклад, поглинання конкурентів), необхідно провести аналіз вигод і витрат відповідних операцій та оцінити їх відповідність стратегії розвитку підприємства.

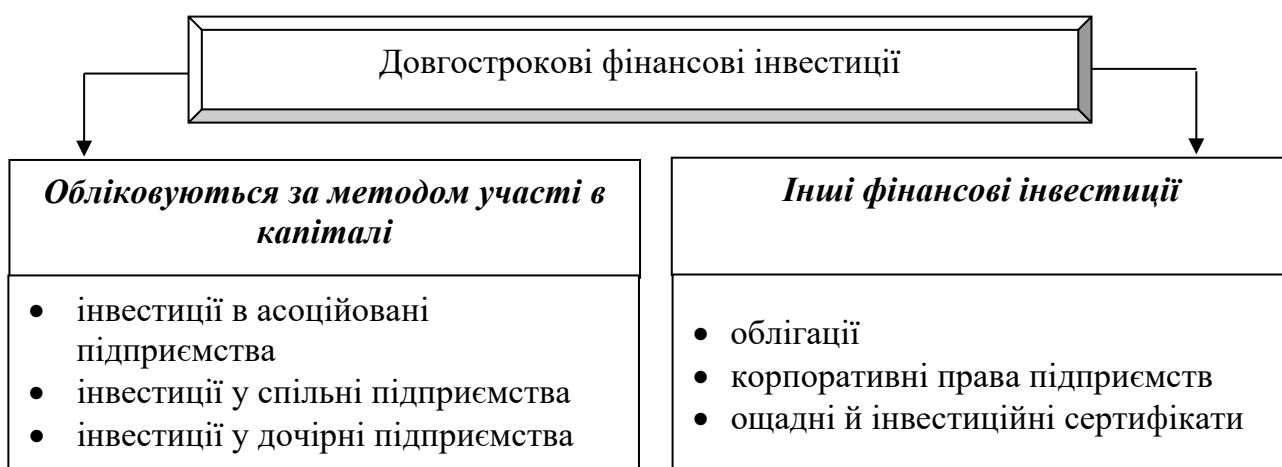


Рис. 3.5. Довгострокові фінансові інвестиції у Ф №1 «Баланс»

Рішення щодо фінансового інвестування доцільно приймати лише за наявності відповідних фінансових джерел, переважно за рахунок власного капіталу або коштів, які вивільняються в результаті дезінвестицій.

3.8.3. Поточні фінансові інвестиції

Поточними фінансовими інвестиціями є фінансові інвестиції строком, що не перевищує один рік, які можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент (крім інвестицій, які є еквівалентами грошових коштів).

У фінансовій звітності поточні фінансові інвестиції відображаються у балансі в складі оборотних активів підприємства у статті «Поточні фінансові інвестиції».

До поточних фінансових інвестицій належать вкладення тимчасово вільних коштів підприємства у короткострокові цінні папери, банківські депозити та інші дохідні фінансові інструменти. Метою таких вкладень є формування ліквідних резервів та одержання доходів. Також поточне фінансове інвестування може здійснюватися відповідно до політики рефінансування дебіторської заборгованості.

Поточними фінансовими інвестиціями, також, є векселі, якщо вони використовуються як цінний папір, тобто якщо вони придбаваються нижче номінальної вартості з метою зарахування кредиторської заборгованості в сумі номіналу векселя.

Поточні фінансові інвестиції розглядаються здебільшого як ліквідні резерви, тому для підприємства вагоме значення має їх загальна ринкова вартість, тобто обсяг коштів, які можна отримати в результаті реалізації поточних фінансових інвестицій.

Поточне фінансове інвестування не потребує наявності цільових фінансових джерел, зокрема прибутку, інших позицій власного капіталу чи довгострокових позик.

Рішення щодо поточних фінансових інвестицій приймається на основі оперативного фінансового плану (бюджеті ліквідності). Відповідно до нього визначається, що в окремих періодах у підприємства очікується тимчасовий надлишок коштів, і приймається рішення стосовно їх раціонального використання – вкладення в високоліквідні прибуткові інвестиції. Такі рішення необхідно узгоджувати з політикою оптимізації залишків коштів на банківських рахунках і формування резервів ліквідності.

Рішення щодо обсягів та кількості операцій у рамках поточних інвестицій приймають, враховуючи величину втрачених доходів у випадку зберігання залишків коштів на рахунку в банку (за відсутності інвестицій); прогнозовані доходи від поточних фінансових інвестицій; витрати, пов'язані із здійсненням інвестицій.

3.8.4. Оцінка вартості фінансових інвестицій

Оцінка та облік фінансових інвестицій здійснюється в розрізі їх окремих об'єктів, а не в рамках портфеля інвестицій. НП(С)БО 12 «Фінансові інвестиції». передбачено три основні методи оцінки інвестицій для відображення їх у фінансовій звітності, рис. 3.6.



Рис. 3.6. Методи оцінки фінансових інвестицій за стандартами бухгалтерського обліку

Фінансові інвестиції мають грошову оцінку і оцінюються за первісною, балансовою і справедливою вартістю.

За *справедливою вартістю* оцінюють лише частину фінансових інвестицій, котрі не є такими, які утримує товариство до їх погашення або обліковують за методом участі в капіталі. Цей метод оцінки фінансових інвестицій застосовують у випадку, коли інвестор не має суттєвого впливу або контролю за підприємством. Він є найпростішим і доцільним щодо поточних фінансових інвестицій та інших вкладень, справедливу вартість яких можна достовірно визначити на основі аналізу операцій з купівлі-продажу відповідних інвестицій на фондовому ринку.

Фінансові інвестиції, що утримує підприємство до їх погашення, оцінюють за амортизованою собівартістю. За цими інвестиціями інвестор амортизує різницю між собівартістю і вартістю їх погашення (дисконт або премію при придбанні) з дати придбання до дати погашення за методом ефективної ставки відсотка. *Ефективна ставка відсотка* – це ставка відсотка, що визначається діленням суми річного відсотка та дисконту (або різниці річного відсотка та премії) на середню величину собівартості інвестиції (або зобов'язання) та вартості її погашення²⁹.

Ефективна ставка відсотка за інвестиціями з дисконтом (*Red*) розраховується за формулою:

$$Red = \frac{i + d / n}{(Ke + Kn) : 2} \cdot 100\% \quad (3.3)$$

де *Ke* – курс емісії (собівартість інвестицій);

Kn – курс погашення інвестицій;

i – фіксована процента ставка;

d – дисконт виражений у процентах (*Kn-Ke*);

n – кількість років.

Ефективна ставка відсотка за інвестиціями з премією (*Rep*) розраховується за формулою:

$$Rep = \frac{i - p / n}{(Ke + Kn) : 2} \cdot 100\% \quad (3.4)$$

де *i* – фіксована процента ставка;

p – премія з якою придбані інвестиції.

За *методом участі в капіталі* оцінюються фінансові інвестиції в асоційовані та дочірні підприємства, а також у спільну діяльність зі створенням юридичної особи. Цей метод використовується, якщо інвестор володіє часткою статутного капіталу підприємства - об'єкта інвестування, яка перевищує 25%, та/або має суттєвий вплив при прийнятті рішень стосовно ключових питань господарської діяльності об'єкта інвестування.

²⁹ НП(С)БО 12 «Фінансові інвестиції»: наказ Міністерства фінансів України від 26 квіт. 2000 р. № 91.

Метод участі в капіталі: «Це метод обліку інвестицій, згідно з яким балансова вартість інвестицій відповідно збільшується або зменшується на суму збільшення або зменшення частки інвестора у власному капіталі об'єкта інвестування»[16]³⁰.

Балансова вартість фінансових інвестицій збільшується (зменшується) на суму, що є часткою підприємства-інвестора в чистому прибутку (збитку) об'єкта інвестування за звітний період, із включенням цієї суми до складу доходу (витрат) від участі в капіталі. У разі нарахування дивідендів інвесторам, балансова вартість фінансових інвестицій зменшується на суму встановлених дивідендів від об'єкта інвестування.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте суть і види фінансових інвестицій.
2. Що таке довгострокові фінансові інвестиції?
3. Які особливості поточного фінансового інвестування?
4. Розкрийте оцінку вартості фінансових інвестицій.

3.9. ОЦІНКА ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

3.9.1. Необхідність і принципи оцінки вартості підприємства.

3.9.2. Інституційне забезпечення вартості підприємства.

3.9.3. Методи оцінювання вартості підприємства.

3.9.4. Оцінювання вартості підприємства як цілісного майнового комплексу.

3.9.1. Необхідність і принципи оцінки вартості підприємства

Оцінювання вартості підприємства здійснюється з розрахунку на певного покупця, якого можна ідентифікувати з однією з таких категорій:

1) активний інвестор, який прагне максимізувати величину грошових потоків від інвестиції;

2) пасивний інвестор, для якого основна мета отримати дивіденди за корпоративними правами підприємства;

3) стратегічний інвестор, для якого цінність підприємства визначається рівнем конкурентоспроможності підприємства у довгостроковому періоді.

Потреба в оцінюванні майна підприємства виникає здебільшого у таких випадках:

– під час інвестиційного аналізу для прийняття рішень про доцільність інвестування капіталу;

– у випадку продажу підприємства як цілісного майнового комплексу на конкурентних засадах або продажу окремого майна (коли майно реалізують способами, визначеними у законодавстві) як окремого самостійного об'єкта;

³⁰ Там же.

- у ході реорганізації підприємства для визначення бази складання передавального чи розподільного балансів і пропорцій обміну корпоративних прав;
- у випадку застави майна для встановлення вартості кредитного забезпечення;
- у випадку надання основних засобів в оренду за плату або в оренду для погашення кредиторської заборгованості;
- під час санаційного аудиту при визначенні санаційної спроможності підприємства;
- у разі банкрутства та ліквідації підприємства для визначенні вартості ліквідаційної маси.

Основними принципами оцінки вартості підприємства є наступні:

- ✓ принцип корисності – полягає в тому, що об'єкт має вартість лише тоді, коли він корисний для потенційного власника (очікування майбутніх доходів чи інших вигід);
- ✓ принцип заміщення – зводиться до того що покупець не заплатить за об'єкт більшу вартість, ніж існуюча мінімальна ціна за майно з аналогічною корисністю;
- ✓ принцип зміни вартості – необхідний тому, що вартість об'єкта оцінки змінюється в результаті зміни внутрішнього стану та дії зовнішніх чинників;
- ✓ принцип очікування – інвестор, вкладати кошти в об'єкт сьогодні, очікує отримати доходи від об'єкта в майбутньому;
- ✓ принцип ефективного використання – полягає в тому, що з усіх можливих варіантів експлуатації об'єкта обирається той, який забезпечує найефективніше його використання;
- ✓ принцип розумної обережності оцінок – передбачає критичне ставлення (із розумним упередженням) до всієї інформації з різних джерел;
- ✓ принцип альтернативності оцінок - передбачає використання різних методів оцінки та порівняння їх результатів.

3.9.2. Інституційне забезпечення оцінювання вартості майна

Організаційне та практичне забезпечення проведення оцінки вартості підприємств здійснюють особи, що займаються професійною оцінною діяльністю – оцінювачі та суб'єкти оціночної діяльності.

З метою вироблення уніфікованих підходів до методології та порядку проведення оцінювання Міжнародним комітетом зі стандартів оцінки вартості майна розроблено ряд стандартів оцінювання. Міжнародні стандарти включають п'ять загальних стандартів, в яких відображуються вимоги до встановлення оціночного завдання та до проведення всіх завдань з оцінки, методів та підходів до оцінки вартості та звітності і шість стандартів для

конкретних активів, які додають додаткову інформацію про кожний вид активів, методи та підходи їх оцінки, додаткові вимоги до активів³¹.

Вітчизняне забезпечення оціночної діяльності містить НС № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», НС № 2 «Оцінка нерухомого майна», НС № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів», НС № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності», Податковий кодекс України (статті 172, 173), Закони України «Про фонд державного майна України», «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», «Про оцінку земель».

3.9.3. Методи оцінювання вартості підприємства

У зарубіжній та вітчизняній практиці оцінки вартості підприємства найбільшого поширення дістали три методичні підходи, рис. 3.7.

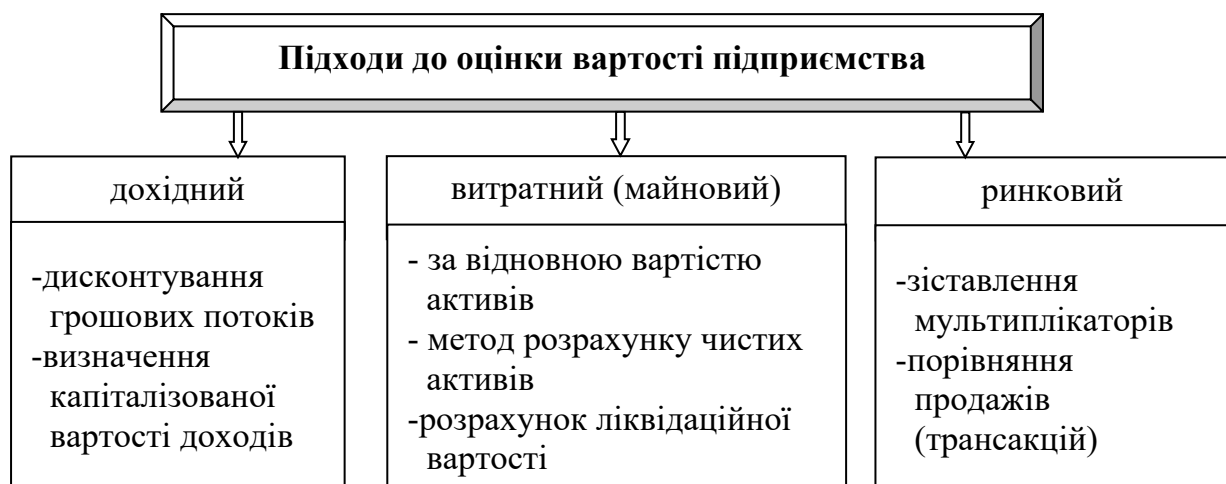


Рис. 3.7. Методичні підходи до оцінки вартості підприємства

Оцінка вартості підприємства з використанням *дохідного підходу* ґрунтується на визначенні теперішньої вартості очікуваних доходів від володіння корпоративними правами підприємства.

Відповідно до *методу дисконтування грошових потоків* вартість об'єкта оцінки прирівнюється до сумарної теперішньої вартості майбутніх чистих грошових потоків або дивідендів, які можна отримати, зменшеної на обсяг зобов'язань підприємства та збільшеної на вартість надлишкових активів.

Для визначення вартості підприємства *методом капіталізації доходів* характерний для підприємства рівень доходів переводиться у вартість шляхом його ділення на ставку капіталізації. Його доцільно використовувати для оцінки вартості підприємств зі стабільним чи стабільно зростаючим рівнем доходів.

³¹ Корецька, О., Жихарева, В. Огляд міжнародних та вітчизняних стандартів оцінки вартості бізнесу в системі правового регулювання оціночної діяльності. *Економіка та суспільство*. 2023. № 48. URL : <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2208/2131>

Згідно з *майновим підходом* вартість підприємства розраховується як сума вартостей усіх його активів, що складають цілісний майновий комплекс, за мінусом зобов'язань. Тобто оцінка вартості підприємства здійснюється на базі активів і відповідає принципу, згідно з яким вартість активу не повинна перевищувати ціни заміщення всіх його складових.

Оцінка вартості підприємства за *ринковим підходом* здійснюється на основі результатів його зіставлення з іншими бізнес-аналогами. Для з'ясування бази для порівняння та підприємств-аналогів необхідно провести порівняльний аналіз кількісних та якісних подібностей та відмінностей між аналогічними підприємствами та об'єктом оцінки.

Відповідно до *методу зіставлення мультиплікаторів* оцінка вартості підприємств передбачає зіставлення значень окремих показників аналогічних підприємств.

За *методом порівняння продажів* (транзакцій) оцінка вартості підприємства базується на цінах продажу аналогічних об'єктів. Оскільки абсолютних аналогів практично не існує, ціни продажу порівнюваних підприємств коригуються на відповідно розраховані поправочні коефіцієнти, які характеризують рівень відмінності об'єкта оцінки та його аналогу.

3.9.4. Оцінка вартості підприємства як цілісного майнового комплексу

ЦМК визнають об'єкт, сукупність активів якого забезпечує провадження окремої господарської діяльності на постійній основі. Це можуть бути і структурні підрозділи підприємств, які виділяють у встановленому порядку в самостійні об'єкти з подальшим складанням розподільного балансу і які можуть бути зареєстровані як самостійні юридичні особи-суб'єкти господарювання.

Оцінку цілісного майнового комплексу здійснюють на основі принципів та правил, визначених у міжнародних та національних стандартах, тобто враховують:

- ✓ розмір статутного капіталу підприємства;
- ✓ фактори попиту на аналогічні об'єкти, ліквідність, вплив зовнішнього середовища та наявність ринків збуту продукції;
- ✓ ступінь контролю над бізнесом, що є об'єктом оцінки;
- ✓ ризики, пов'язані з діяльністю об'єкта оцінки, отриманням прибутків та інвестуванням коштів у нього.

За стандартизованим методом оцінки активів чисту вартість ЦМК визначають як різницю між сукупною вартістю активів ЦМК і сумами довгострокових і поточних зобов'язань, забезпечень та зобов'язань, пов'язаних з необоротними активами, утримуваних для продажу та групи вибуття.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому необхідність і які є принципи оцінки вартості майна підприємства?
2. Розкрийте інституційне забезпечення вартості майна.
3. Які є методи оцінки вартості майна підприємства?
4. З'ясуйте особливості оцінки вартості підприємства як цілісного майнового комплексу.

3.10. ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛІНГ НА ПІДПРИЄМСТВІ

3.10.1. Суть, завдання та види контролінгу.

3.10.2. Функції та методи контролінгу.

3.10.3. Контролінг і система раннього попередження та реагування.

3.10.1. Суть, завдання та види контролінгу

Контролінг – це саморегулююча система методів та інструментів, яка охоплює інформаційне забезпечення, планування, координацію, контроль і внутрішній консалтинг. Вона спрямована на функціональну підтримку менеджменту підприємства.

На практиці функціонують різні напрями контролінгу: фінансовий контролінг, контролінг виробництва та закупівель, контролінг збуту, дивізіональний контролінг тощо.

Функціональна підтримка фінансового менеджменту забезпечується *фінансовим контролінгом*. Його основною метою є орієнтація управлінського процесу на максимізацію прибутку та вартості капіталу власників при збереженні ліквідності та платоспроможності, мінімізації ризику.

Види фінансового контролінгу за функціональним призначенням зображені на рис. 3.8.

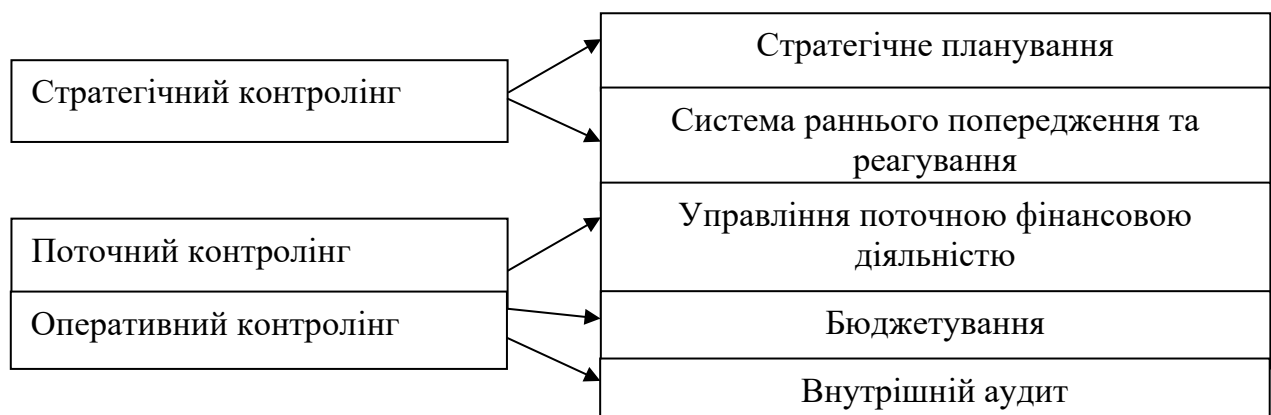


Рис. 3.8. Види фінансового контролінгу за функціональним призначенням

Кожний із цих видів формує інформацію про внутрішнє, конкурентне та зовнішнє середовище і має свою періодичність проведення.

Фінансовий контролінг на підприємстві вирішує такі *завдання*:

- ✓ збір і аналіз внутрішньої та зовнішньої інформації щодо об'єкта контролінгу;
- ✓ контроль за повнотою і надійністю ведення бухгалтерського обліку;
- ✓ аналіз відхилень фактичних показників діяльності від запланованих і усунення перепон на шляху їх виконання;

- ✓ забезпечення постійного аналізу і контролю ризиків у фінансово-господарській діяльності;
- ✓ надання методичного забезпечення для організації діяльності підприємства і його структурних підрозділів;
- ✓ проведення внутрішнього аудиту та координація своєї діяльності з незалежними аудиторськими компаніями.

3.10.2. Функції та методи контролінгу

Фінансовий контролінг як складова контролінгу підприємства виконує такі *функції*:

1. Інформаційне забезпечення – реалізується шляхом збору та обробки зовнішньої і внутрішньої інформації (показників виробничого та фінансового обліку).

2. Координаційна функція – полягає у приведенні у відповідність стратегічних, поточних і оперативних планів; узгодженні діяльності різних підрозділів підприємства з наявними ресурсами; координації функції контролю та планування тощо.

3. Вироблення стратегії розвитку підприємства – передбачає формування концепції адаптування підприємства до змін зовнішнього та внутрішнього середовища, та коригування його загальної стратегії розвитку з метою розширення діяльності.

4. Бюджетування – формування системи бюджетів підприємства, що мають високий рівень конкретизації, тісно пов'язані з контролем і аналізом відхилень.

5. Контроль і аналіз відхилень – передбачає факторний аналіз відхилень, за допомогою якого визначають всі фактори, що зумовили зміни усіх важливих планових показників. Це є основою уточнення планів.

6. Внутрішній аудит – установлює достовірну інформацію про результати фінансово-господарської діяльності, змін майна, дебіторів і кредиторів, ефективне використання ресурсів та управління ризиками.

Виділяють загальнометодологічні, загальноекономічні та специфічні методи контролінгу.

До загальнометодологічних та загальноекономічних методів належать такі, як порівняння, спостереження, групування, фінансовий аналіз, трендовий аналіз, систематизація, прогнозування тощо.

До основних специфічних методів контролінгу належать аналіз точки безбитковості, вартісний аналіз, бенчмаркінг, портфельний аналіз, ABC-аналіз, XYZ-аналіз, SWOT-аналіз (аналіз сильних і слабких місць), методи фінансового прогнозування (експертні, екстраполяції тощо).

Аналіз точки безбитковості полягає у визначенні мінімального обсягу реалізації продукції, за якого підприємство може забезпечити

беззбиткову операційну діяльність у плановому періоді та створити умови для самофінансування підприємства у подальшому.

Вартісний аналіз – це метод контролінгу, що передбачає дослідження функціональних характеристик продукції, яка виробляється, на предмет еквівалентності їх вартості та корисності. Під час аналізу класифікуються функції продукту у розрізі функціональних класів: головні, додаткові та непотрібні. Це є підґрунтям розробки пропозиції щодо мінімізації витрат на виконання кожної функції, а також щодо анулювання другорядних функцій, які потребують значних затрат. А завданням вартісного аналізу є зменшення вартості окремих складових продукції та поліпшення функціональних параметрів за мінімальних витрат.

Бенчмаркінг передбачає перманентний, безперервний процес порівняння товарів (робіт, послуг), методів, виробничих процесів та інших параметрів досліджуваного підприємства (структурного підрозділу) з аналогічними об'єктами інших підприємств чи структурних підрозділів.

Основний зміст бенчмаркінгу – це ідентифікація відмінностей з порівнюваним аналогом (еталоном), визначення причин відмінностей та виявлення можливостей щодо поліпшення об'єктів бенчмаркінгу (методів, технологій, процесів, якісних параметрів продукції, показників фінансово-господарської діяльності підприємств).

Основою *портфельного аналізу* є два оціночні критерії: теперішня вартість очікуваних доходів від володіння цінними паперами (проценти, дивіденди) і рівень ризиковості вкладень. За аналогією з цінними паперами проводять аналіз портфеля продукції (послуг) з погляду прибутковості та ризиковості виробництва.

АВС-аналіз передбачає виявлення й оцінку незначного числа кількісних величин, які є основними та мають найбільшу питому вагу у загальній сукупності вартісних показників. Основна увага у процесі управління приділяється об'єктам, віднесеним до групи А, менша – групи В і С.

XYZ-аналіз широко використовується в процесі нормування оборотного капіталу для створення виробничих запасів. Під час аналізу найуживаніші види сировини (матеріалів) групуються залежно від рівня їх споживання в три класи (Х – рівномірно споживається, Y – споживання коливається, Z – нерегулярне споживання). Залежно від класу, до якого віднесена сировина, залежить точність прогнозування її потреби для виробництва.

Одним з важливих методів стратегічного контролінгу є аналіз сильних (Strength) і слабких (Weaknesses) місць, також наявних шансів (Opportunity) і ризиків (Threat). Тобто SWOT-аналіз.

У результаті SWOT-аналізу зовнішнього середовища визначається позитивний і негативний вплив на підприємство ззовні. На основі цього виробляються пропозиції щодо нейтралізації можливих ризиків і використання додаткових шансів.

3.10.3. Контролінг і система раннього попередження та реагування

Система раннього попередження та реагування (СРПР) – це інформаційна система, яка сигналізує керівництву про потенційні ризики та шанси, які можуть стосуватися підприємства як зі сторони зовнішнього, так і внутрішнього середовища. Першочерговим завданням СРПР є своєчасне виявлення ознак кризи на підприємстві, тобто прогнозування можливого банкрутства. Також за допомогою цієї системи виявляються додаткові шанси для суб'єкта господарювання.

Процес створення системи раннього попередження та реагування може складатися з таких етапів:

1. Визначення сфер спостереження
2. Вибір індикаторів раннього попередження
3. Розрахунок граничних значень індикаторів і безпечних інтервалів їх зміни.
4. Формування конкретних аналітичних завдань для аналітичних центрів.
5. Формування інформаційних каналів:
6. Узагальнення одержаних аналітичних висновків та підготовка пропозицій і рекомендації щодо розвитку сильних сторін і нейтралізації слабких.

Розрізняють дві підсистеми СРПР: система, зорієнтована на внутрішні параметри діяльності підприємства (ідентифікація ризиків і шансів, які криються всередині підприємства), та система, зорієнтована на зовнішнє середовище (завчасне прогнозування загроз, передусім з боку контрагентів, держави, конкурентів).

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте суть, завдання та види контролінгу.
2. Які функції та методи контролінгу?
3. Розкрийте контролінг і систему раннього попередження та реагування.

3.11. БЮДЖЕТУВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

- 3.11.1. Місце бюджетування у системі фінансових планів.
- 3.11.2. Методичні основи бюджетування.
- 3.11.3. Система бюджетування на підприємстві.

3.11.1. Місце бюджетування у системі фінансових планів

Для ефективної організації своєї діяльності суб'єкти господарювання створюють систему бюджетування, яка охоплює розроблення і контроль виконання ієрархічної системи бюджетів.

Бюджетування – це процес, який передбачає розробку бюджетів, організацію їх виконання і контроль за ним. За змістом бюджетування є

технологією планування, обліку, здійснення контролю й аналізу інформаційних, матеріальних і фінансових потоків, отриманих результатів діяльності.

Упровадження системи комплексного бюджетування робить підприємство інформаційно прозорим для інвестиційних компаній, комерційних банків та інших капіталодавців. Це сприяє розширенню можливостей підприємства в отриманні довгострокових кредитів або розміщенні нових емісій на фондовому ринку.

Бюджет є оперативним фінансовим планом, який складається на короткостроковий період у вигляді кошторису витрат або балансу доходів і витрат. Він має бути скоординованим за всіма підрозділами і функціями. Його основне завдання – забезпечення ефективного контролю за надходженням і витрачанням коштів на підприємстві, він слугує основою для прийняття управлінських рішень.

Бюджет є плановим розрахунком, який передбачає ретельно розроблену програму дій підприємства на майбутній період, баланс грошових надходжень і витрат, узгоджений з виробничою програмою підприємства.

Бюджет підприємства – це інструмент як планування, так і контролю. На початку періоду бюджет – це план або норматив; в кінці періоду він є засобом контролю, за допомогою якого фінансові менеджери можуть зробити висновок про ефективність діяльності та прийняти управлінські рішення щодо вдосконалення діяльності підприємства в майбутньому.

Бюджетування, тобто розробка бюджетів передбачає виконання таких основних завдань:

- визначення обсягу та складу витрат за центрами відповідальності;
- забезпечення покриття планових витрат фінансовими ресурсами з різних джерел.

–

3.11.2. Методичні основи бюджетування

Основні принципи бюджетування зображені на рис. 3.9.

Бюджетування передбачає чітко визначений стандартизований процес, що базується як на самостійно розроблених підприємством, так і на загальновизнаних вимогах і процедурах. До останніх належать:

- 1) розроблення бюджетів усіма підрозділами;

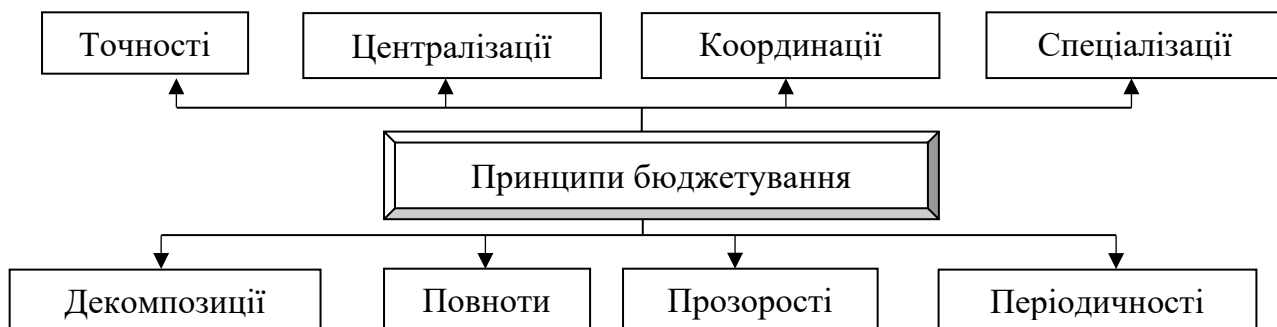


Рис. 3.9. Принципи бюджетування на підприємстві

- 2) структурованість бюджетів;
- 3) координація діяльності підрозділів підприємства у процесі розроблення бюджетів;
- 4) забезпечення єдиного порядку підготовки, аналізу і затвердження бюджетів;
- 5) обґрунтованість показників бюджетів;
- 6) участь у бюджетуванні менеджерів усіх підрозділів, що відповідають за виконання бюджету;
- 7) відкритість бюджетів до змін.

Основними *способами бюджетування*, які використовують суб'єкти господарювання, є нуль-базис-бюджетування, бюджетування від досягнутого та розробка бюджетів з проробленням додаткових варіантів.

Існує широка класифікація методів бюджетування відповідно до різних ознак. За порядком розроблення бюджетів виділяють метод синхронного бюджетування та метод послідовного бюджетного планування.

За рівнем централізації виокремлюють методи:

- ✓ централізованого бюджетного планування (згори-вниз);
- ✓ децентралізованого бюджетного планування «знизу-вгору»;
- ✓ зустрічного бюджетного планування (комбінований).

За способом розрахунку планових бюджетних показників виділяють нормативний, динаміко-статистичний (екстраполяційний) та оптимізаційно-варіантний методи.

За рівнем пристосування бюджетування до змін зовнішнього середовища можна виділити методи стабільного (фіксованого), гнучкого та безперервного (плинного) бюджетного планування.

3.11.3. Система бюджетування на підприємстві

Запровадження системи бюджетування дозволяє забезпечувати жорсткий бюджетний контроль за надходженням і витрачанням коштів, сприяє підвищенню ефективності фінансового-господарської діяльності суб'єкта господарювання. Система бюджетів підприємства складається зі зведеного бюджету та часткових (функціональних) бюджетів, інтегрованих у зведений бюджет. Вона повинна охоплювати всю базу фінансових розрахунків підприємства.

Зведений бюджет – це комплексний план діяльності підприємства, показники якого поєднують планові показники виробничої, маркетингової, фінансової та інвестиційної діяльності. Він складається на основі часткових бюджетів: операційного та фінансового.

Операційні бюджети включають бюджети продажу, бюджет виробництва, бюджет витрат (прямих змінних витрат, загальновиробничих витрат, комерційних витрат і управлінських витрат), прогноз прибутків і

збитків. *Фінансові бюджети* складаються із бюджету грошових коштів, бюджету капітальних інвестицій і прогнозного бухгалтерського балансу.

Основний чинник, що найбільше обмежує розвиток діяльності підприємства, – це можливий обсяг реалізації продукції. Тому первинним бюджетом обирається бюджет продажу. Враховуючи можливості реалізації продукції, обчислюється необхідний рівень технологічних потужностей підприємства, для забезпечення якого розраховується потреба у основному капіталі. На основі інформації про тривалість операційного циклу та величини витрат на виробництво і реалізацію продукції визначають потребу в оборотному капіталі. Можливості покриття загальної потреби в капіталі прогножуються на основі аналізу руху коштів у результаті фінансової діяльності та відносин з капіталодавцями.

Повноцінна система бюджетування охоплює три складові. Першою є інструментарій фінансового планування та порядок консолідації бюджетів. Другою – безпосередня організація бюджетування фінансовими службами підприємства. І третя – це автоматизація фінансових розрахунків.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. З'ясуйте місце бюджетування у системі фінансових планів.
2. Які методологічні основи бюджетування?
3. Охарактеризуйте систему бюджетування на підприємстві.

3.12. ФІНАНSOVA ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ У СФЕРІ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

- 3.12.1. Суть зовнішньоекономічної діяльності, принципи та види.
- 3.12.2. Державне регулювання зовнішньоекономічної діяльності підприємств.
- 3.12.3. Митне оформлення вантажів.
- 3.12.4. Валютно-фінансові умови зовнішньоекономічних контрактів.
- 3.12.5. Платіжні умови зовнішньоекономічних контрактів.

3.12.1. Суть зовнішньоекономічної діяльності, принципи та види

Зовнішньоекономічною діяльністю (далі – ЗЕД) суб'єктів господарювання є господарська діяльність, під час якої здійснюється перетинання митного кордону України майном або робочою силою і яка має місце як на території України, так і за її межами.

Основними принципами здійснення ЗЕД є такі:

- ✓ суверенітет народу України у здійсненні ЗЕД;
- ✓ верховенство закону;
- ✓ свобода ЗЕД;
- ✓ захист інтересів суб'єктів ЗЕД;
- ✓ юридична рівність і недискримінація;
- ✓ еквівалентність обміну.

Відповідно до Закону України «Про зовнішньоекономічну діяльність», до видів ЗЕД, які здійснюють в Україні суб'єкти цієї діяльності, належать:

- експорт і імпорт товарів, капіталів і робочої сили;
- надання послуг іноземним суб'єктам господарської діяльності, у тому числі: виробничих, транспортно-експедиційних, страхових, консультаційних, маркетингових, експортних, посередницьких, брокерських, агентських, консигнаційних, управлінських, облікових, аудиторських, юридичних, туристських і інших;
- наукова, науково-технічна, науково-виробнича, виробнича, навчальна та інша кооперація з іноземними суб'єктами господарської діяльності; навчання і підготовка фахівців на комерційній основі;
- міжнародні фінансові операції й операції з цінними паперами;
- кредитні і розрахункові операції між суб'єктами ЗЕД; створення суб'єктами ЗЕД банківських, кредитних і страхових установ за межами України; створення іноземними суб'єктами господарської діяльності зазначених установ на території України у випадках, передбачених законами України;
- спільна підприємницька діяльність між суб'єктами ЗЕД та зарубіжних суб'єктів господарської діяльності;
- діяльність, пов'язана з наданням ліцензій, патентів, ноу-хау, торговельних марок і інших нематеріальних об'єктів власності з боку іноземних партнерів;
- організація і здійснення діяльності в галузі проведення виставок, аукціонів, торгів, конференцій, симпозіумів, семінарів та інших подібних заходів;
- товарообмінні (бартерні) операції;
- орендні, у тому числі лізингові, операції;
- операції з валютою на валютних аукціонах, валютних біржах і на міжбанківському валютному ринку та ін³².

До основних завдань фінансиста у процесі здійснення суб'єктом господарювання зовнішньоекономічних операцій належать такі:

- оптимізація фінансових відносин із страховиками, транспортно-експедиційними організаціями, посередниками (брокерами, агентами, консигнаторами тощо) при здійсненні зовнішньоекономічних операцій;
- вибір найбільш прийнятної форми розрахунків та їх організація;
- фінансове забезпечення імпортних та експортних операцій;
- здійснення операцій з придбання та продажу валюти на валютних аукціонах, валютних біржах та на міжбанківському валютному ринку;

³² Про зовнішньоекономічну діяльність : Закон України від 16 квіт. 1991 р. № 959-ХІІ.

- визначення умов здійснення товарообмінних операцій, іншої діяльності, пов'язаної із зустрічною торгівлею між підприємством та іноземними суб'єктами підприємництва;
- оптимізація фінансових відносин із державними органами у сфері регулювання та контролю зовнішньоекономічних операцій;
- податкове планування при здійсненні зовнішньоекономічних операцій;
- управління ризиками зовнішньоекономічних відносин.

3.12.2. Державне регулювання зовнішньоекономічної діяльності підприємств

Органи, які здійснюють державне регулювання ЗЕД суб'єктів господарювання в Україні, представлені на рис. 3.10.

Залежно від спрямованості дії на економічні процеси виділяють протекціоністські та ліберальні методи державного регулювання зовнішньоекономічних відносин.

Відповідно до характеру впливу на економічні процеси методів державного регулювання зовнішньоекономічних відносин поділяються на адміністративні (нетарифні) та економічні (митно-тарифні).

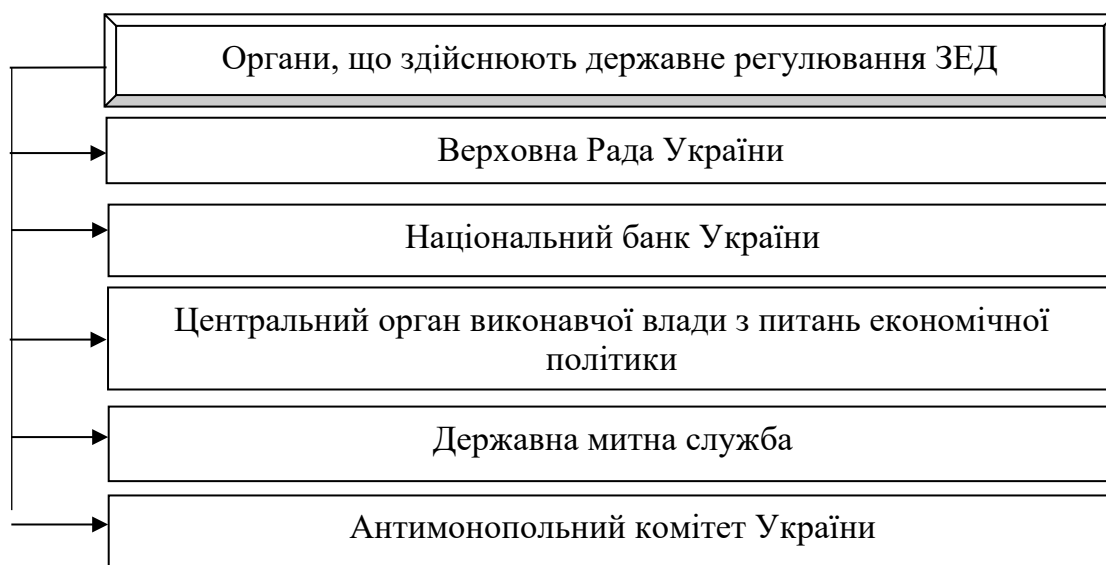


Рис. 3.10. Органи, що здійснюють державне регулювання ЗЕД в Україні

Адміністративні передбачають ліцензування, квотування; валютні обмеження та валютний контроль; заборону окремих видів експорту і імпорту; митні та адміністративні формальності.

Економічні передбачають такі інструменти – митне регулювання; єдиний тариф; податкова система; міжнародні стандарти організації експортно-імпортних потоків; банківська процентна ставка; курс валют.

3.12.3. Митне оформлення вантажів

Митне оформлення – передбачає виконання митних формальностей, необхідних для випуску товарів (рухомі речі), транспортних засобів комерційного призначення. Його мета – забезпечення дотримання встановленого законодавством України порядку переміщення товарів, транспортних засобів комерційного призначення через митний кордон України, крім того, забезпечення статистичного обліку ввезення на митну територію України, вивезення за її межі і транзиту через її територію товарів.

Митне оформлення товару в Україні передбачає:

- ✓ складання вантажної митної декларації;
- ✓ сплату митних платежів і податків;
- ✓ перевірку митним органом декларації, ліцензії, контракту та всіх супровідних документів на вантаж;
- ✓ державну реєстрацію вантажної митної декларації.

Митне оформлення здійснюється відповідно до Митного кодексу України. Товари, що ввозяться, випускаються у вільний обіг тільки після сплати податків і зборів, які визначаються за митною декларацією. Імпорт товарів в Україні оподатковується ПДВ за ставкою 20%.

Сума мита, яку необхідно сплатити при ввезенні товарів, розраховується на основі митної вартості та ставки мита згідно з митним тарифом відповідно до коду товару, а також курсу обміну валюти. Митна вартість, крім того, враховує транспортні та страхові витрати, які несе імпортер до митного кордону України.

3.12.4. Валютно-фінансові умови зовнішньоекономічних контрактів

Міждержавні угоди встановлюють загальні принципи розрахунків у зовнішньоекономічній діяльності, а в зовнішньоторговельних контрактах вони конкретизуються у фінансово-розрахункові умови контракту.

У розділі “Ціна контракту” фіксуються валютно-фінансові умови контракту, які визначають валюту ціни (валюта, в якій визначаються ціни на товар) і валюту платежу (валюта, в якій здійснюється оплата товару).

Контрактом визначаються такі умови перерахування курсу валюти:

- курс визначеного виду платіжного засобу;
- уточняється час коригування курсу валюти платежу на визначеному валютному ринку (продавця, покупця або третьої країни);
- обумовлюється курс перерахунку – середній курс за період, іноді курс продавця або покупця на відкриття (закриття) валютного ринку або середній курс дня конкретної міжбанківської біржі.

Розбіжність валюти ціни і валюти платежу є одним з найпростіших методів страхування валютного ризику. Якщо курс валюти (наприклад, долара) знизився, то сума платежу у гривнях пропорційно зменшується, і

навпаки. Ризик зниження курсу валюти ціни несе експортер (кредитор), а ризик підвищення – імпортер (боржник).

3.12.5. Платіжні умови зовнішньоекономічних контрактів

Умовами платежу визначаються:

- спосіб платежу (кліринг, готівковий розрахунок або розрахунок за кредитом);
- форма розрахунку (платіж після отримання товару, аванс імпортера, передоплата, платіж проти надання документів, документ відкритий термін платежу, проти акцепта, інкасо, акредитив);
- розрахункові інструменти (банківський переказ, чек, вексель);
- спосіб гарантування поставки імпортеру;
- вид гарантії платежу для експортера;
- терміни здійснення розрахунків.

Залежно від виду товару можуть застосовуватися змішані способи розрахунків: частковий платіж під вручення товарних документів і остаточний розрахунок після прийняття товару. Це зручно, коли необхідно перевірити якісні характеристики товару.

Різні форми розрахунків не однаково вигідні для імпортера та експортера і тому потребують узгодження. Експортер зацікавлений одержати максимальну суму валюти найближчим часом. Водночас, імпортер намагається виплатити найменшу суму валюти, прискорити одержання товару і відстрочити платіж до моменту кінцевої реалізації контракту. Тому покупцеві зручнішою формою розрахунків є інкасо, згідно з яким можна здійснювати оплату після отримання товарних документів.

Для імпортера акредитив менш вигідний, бо потребує іммобілізації грошей, що сповільнює загальну оборотність капіталу. Для експортера акредитивна форма розрахунків вигідніша завдяки захисту від неплатежу покупця.

Для експортера найбільш зручна і бажана форма розрахунків у вигляді передоплати (або авансового платежу) та документарний безвідзивний акредитив, відповідно до якого оплата здійснюється після одержання документів про поставку товару.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте суть зовнішньоекономічної діяльності підприємства.
2. Охарактеризуйте державне регулювання ЗЕД підприємств.
3. Які особливості митного оформлення вантажів?
4. З'ясуйте валютно-фінансові умови зовнішньоекономічних контрактів.
5. У чому особливості платіжних умов зовнішньоекономічних контрактів?

Рекомендовані джерела:

1. Господарський кодекс України : Закон України від 16 серп. 2020 р. № 436-IV.
2. Корецька О., Жихарева В. Огляд міжнародних та вітчизняних стандартів оцінки вартості бізнесу в системі правового регулювання оціночної діяльності. *Економіка та суспільство*. 2023. № 48. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2208/2131>
3. Кравчук О.М. Лещук І.П. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. Київ : ЦНЛ, 2019. 504 с.
4. НП(С)БО № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : наказ Міністерства фінансів України від 7 бер. 2013 р. № 73.
5. НП(С)БО 12 «Фінансові інвестиції» : наказ Міністерства фінансів України від 26 квіт. 2000 р. № 91.
6. НП(С)БО 19 «Об'єднання підприємств» : наказ Міністерства фінансів України від 7 лип. 1999 р. № 163.
7. Про акціонерні товариства : Закон України від 27 лип. 2022 р. № 2465-IX.
8. Про зовнішньоекономічну діяльність : Закон України від 16 квіт. 1991 р. № 959-XII.
9. Про кооперацію : Закон України від 10 лип. 2003 р. № 1087-IV.
10. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : методичні вказівки / Укл. Н.Л. Марусяк, Н.А. Бак. Чернівці : Чернівецький нац. ун-т, 2020. 55 с.
11. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник / Укл. Н.Л. Марусяк: Чернівецький нац. ун-т, 2022. 180 с.
12. Цивільний кодекс України : Закон України від 16 січ. 2001 р. № 435-IV.

РОЗДІЛ 4. ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ

4.1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ

- 4.1.1. Мета, зміст і завдання фінансового аналізу.
- 4.1.2. Види фінансового аналізу.
- 4.1.3. Прийоми, методи та моделі фінансового аналізу.
- 4.1.4. Інформаційна база фінансового аналізу.

4.1.1. Мета, зміст і завдання фінансового аналізу

У традиційному розумінні суть *фінансового аналізу* полягає в оцінці та прогнозуванні фінансового стану підприємства за даними бухгалтерського й управлінського обліку, фінансової звітності.

Під *предметом фінансового аналізу* розуміють господарські процеси, фінансові відносини та фінансові результати діяльності підприємств, що складаються під дією об'єктивних і суб'єктивних чинників, які відображаються через систему економічної інформації.

Об'єктом фінансового аналізу може бути конкретне підприємство чи фінансова операція підприємства. *Суб'єктами фінансового аналізу* виступають аналітики, які аналізують фінансовий стан підприємства. Його оцінювання становить інтерес для широкого кола суб'єктів ринку: менеджерів, інвесторів, кредиторів, партнерів, державних органів тощо. У кожного аналітика своя мета: кредитори – ліквідністю, інвестори цікавляться насамперед прибутковістю, менеджери – дохідністю різних видів активів та ефективністю управління ними.

Метою фінансового аналізу є всебічна оцінка фінансового стану підприємства та розроблення найвірогідніших передбачень і прогнозів майбутніх умов його функціонування. Для досягнення мети фінансового аналізу мають бути виконані такі основні завдання:

- дослідження ефективності формування та використання майна підприємства;
- визначення ефективності формування та використання фінансових ресурсів, оцінка фінансової стійкості підприємства;
- аналіз руху грошових потоків підприємства;
- оцінка стану, динаміки ліквідності та платоспроможності підприємства;
- оцінка фінансових результатів і рентабельності підприємства;
- аналіз ділової активності, інвестиційної привабливості підприємства та його становища на ринку цінних паперів;
- загальна оцінка фінансового стану та факторів його зміни.

4.1.2. Види фінансового аналізу

Фінансовий аналіз – це складова загального та всебічного аналізу господарської діяльності, який складається з двох взаємопов'язаних розділів: фінансовий та управлінський аналізи.

Фінансовий аналіз класифікується за різними ознаками, основні з них: організація проведення, обсяг аналітичного дослідження, об'єкт фінансового аналізу, період проведення, ступінь деталізації.

За організацією проведення виділяють *зовнішній* та *внутрішній* фінансовий аналіз. Зовнішній фінансовий аналіз здійснюють зовнішні аналітики (інвестори, контрагенти, комерційні банки, податкова служба) для отримання інформації про фінансову незалежність, прибутковість діяльності підприємства, його платоспроможність, ділову активність, ринкову стійкість тощо. Аналітичні показники розраховуються за даними публічної звітності підприємства і за даними ринку цінних паперів.

Внутрішній фінансовий аналіз проводиться для використання його результатів управлінським персоналом підприємства з використанням усіх інформаційних джерел. Його основний зміст такий самий, як і зовнішнього, проте він також охоплює ще й факторний аналіз фінансових результатів і рентабельності, пошук точки беззбитковості, аналіз інвестиційних проєктів та ін.

Залежно від обсягу аналітичного дослідження фінансовий аналіз поділяється на *повний* і *тематичний*. Повний проводиться з метою вивчення всіх аспектів фінансового стану підприємства. Тематичний обмежується лише вивченням окремих характеристик його фінансового стану.

Залежно від об'єкта фінансового аналізу можна виділити такі його види:

- аналіз окремих фінансових операцій;
- аналіз діяльності окремих структурних підрозділів;
- аналіз фінансового стану підприємства в цілому.

Залежно від періоду проведення виділяють *попередній*, *поточний* і *ретроспективний* фінансовий аналіз. Попередній фінансовий аналіз пов'язаний із вивченням майбутніх фінансових позицій підприємства. Поточний (оперативний) проводиться у процесі реалізації окремих фінансових планів чи управлінських рішень з метою оперативного впливу на хід окремих операцій. Ретроспективний фінансовий аналіз проводиться за минулі періоди, ґрунтується на звітних матеріалах.

За ступенем деталізації виділяють *експрес-аналіз* і *поглиблений аналіз* фінансового стану. Експрес-аналіз передбачає постійне дослідження динаміки невеликої кількості найважливіших показників. А поглиблений аналіз фінансового стану передбачає детальну характеристику майнового та фінансового стану підприємства за результатами фінансової діяльності у

звітному періоді, а також визначення можливостей розвитку підприємства на перспективу.

Отже, фінансовий аналіз різноманітний і має свої особливості залежно від його виду.

4.1.3. Прийоми, методи та моделі фінансового аналізу

Метод фінансового аналізу визначається змістом і особливостями предмета, метою і завданнями, які поставлені перед аналізом. Під методом фінансового аналізу розуміється діалектичний метод вивчення фінансових відносин у процесі в їх розвитку. Тобто *метод фінансового аналізу* – це системне, комплексне взаємопов'язане дослідження інформації фінансового характеру з метою об'єктивної оцінки, виявлення резервів підвищення фінансової результативності та забезпечення прийняття оптимальних рішень у сфері фінансів підприємств. Метод фінансового аналізу реалізується через сукупність прийомів дослідження. Отже, у процесі фінансового аналізу, аналітичної обробки економічної інформації використовуються ряд спеціальних прийомів, які розкривають специфічність методу фінансового аналізу і водночас відображають його системний, комплексний характер.

Розрізняють дві групи спеціальних прийомів: економіко-логічні та економіко-математичні.

До *економіко-логічних* належать такі прийоми: порівняльний аналіз, групування, деталізація, розрахунок середніх і відносних величин, горизонтальний та вертикальний аналіз, балансовий прийом, трендовий аналіз, факторний аналіз. *Економіко-математичні* прийоми, які найчастіше використовують під час фінансового аналізу, – це інтегральний, графічний та кореляційно-регресійні прийоми.

Порівняльний аналіз полягає в зіставленні фінансових показників звітного періоду з середньогалузевими показниками, показниками підприємств-конкурентів, передових підприємств, закордонних підприємств або з плановим значенням (норматив, норма, ліміт) тощо.

Деталізація використовується під час аналізу розподілу факторів і результатів фінансово-господарської діяльності як у часі, так і просторі. За допомогою такого прийому можна виявити позитивний та негативний вплив окремих чинників, наслідки яких зазвичай взаємно протилежні.

Такий спеціальний прийом як групування є засобом розподілу сукупності на однорідні за ознаками елементи, використовується в аналізі для розкриття середніх підсумкових показників і впливу окремих одиниць на ці середні.

За допомогою розрахунку середніх величин суть того чи іншого процесу, закономірності його розвитку більш об'єктивні, ніж це відображає

сукупність окремо взятих позитивних і негативних відхилень. Середні величини найчастіше застосовуються при вивченні масових явищ, таких як середні залишки, середній виробіток.

Аналіз відносних показників (коефіцієнтів) передбачає розрахунок відношень між окремими показниками фінансової звітності, визначення взаємозв'язків між показниками.

Горизонтальний (у часі) аналіз – це порівняння кожної позиції звітності з відповідною позицією попереднього періоду. Його основу складає розрахунок показників динаміки за статтями фінансової звітності.

А в основі вертикального (структурного) аналізу є визначення структури фінансових показників для виявлення впливу кожної позиції звітності на результат у цілому, тобто він передбачає розрахунок відносних величин, що характеризують структуру узагальнюючих підсумкових показників.

Трендовий аналіз – це порівняння кожної позиції звітності з рядом відповідних аналітичних показників попередніх періодів і визначення тренду, основної тенденції динаміки показника, очищеної від випадкових впливів індивідуальних особливостей окремих періодів. За допомогою тренда здійснюється перспективний аналіз.

Для аналізу впливу окремих факторів на результативний показник використовується факторний аналіз. Він має такі різновиди: прийом послідовного ізолювання факторів, прийоми абсолютних і відносних різниць, розрахунки пайової участі.

Для досягнення об'єктивної оцінки фінансового стану підприємства можуть застосовуватись *формалізовані і неформалізовані методи аналізу*.

Неформалізовані методи фінансового аналізу ґрунтуються на описуванні аналітичних процедур на логічному рівні. Можна виділити такі методи: порівняльні; побудови системи аналітичних таблиць; побудови системи показників; психологічні; експертних оцінок і сценаріїв; морфологічні.

В основі *формалізованих методів* аналізу – жорстко формалізовані аналітичні залежності. До формалізованих методів належать такі: класичні методи фінансового аналізу (ланцюгових підстановок, арифметичних різниць, відсоткових чисел, балансовий, диференціальний, логарифмічний, інтегральний, простих і складних відсотків тощо); традиційні методи економічної статистики (групування, середніх і відносних величин, графічний, показників динаміки, індексний); методи математичної статистики вивчення зв'язків (дисперсійний, регресивний, кореляційний, факторний, дискримінантний, коваріаційний аналізи та ін.) економетричні методи (теорії міжгалузевого балансу, матричні); методи економічної кібернетики і оптимального програмування (системного аналізу, лінійного, нелінійного,

динамічного програмування тощо); методи дослідження операцій і теорій прийняття рішень.

Фінансовий аналіз здійснюється за допомогою різноманітних моделей, які дають можливість структурувати та ідентифікувати взаємозв'язки між основними фінансовими показниками. У практиці фінансового аналізу зустрічаються три основні типи моделей: *deskриптивні, предикативні та нормативні*. *Deskриптивні моделі* – це моделі описового характеру, вони є основними для оцінки фінансового стану. До них належать побудова системи балансів, подання фінансової звітності в аналітичних розрізах, порівняльний, вертикальний, горизонтальний, факторний, трендовий аналіз, аналіз відносних показників і коефіцієнтів.

Моделями прогностичного характеру є предикативні моделі. Найрозповсюджені з них – це аналіз беззбитковості, побудова прогностичних звітів, моделі динамічного та ситуаційного аналізу. Вони використовуються для прогнозування фінансового стану та фінансових результатів підприємства.

За допомогою *нормативних моделей* здійснюють порівняння фактичних результатів діяльності підприємства з нормативами і з'ясовують причини відхилень фактичних даних від встановлених нормативів.

Отже, фінансовий аналіз передбачає використання різноманітних прийомів, методів та моделей аналізу, їх широта застосування залежать від конкретних завдань аналізу в кожному конкретному випадку.

4.1.4. Інформаційна база фінансового аналізу

Залежно від змісту та завдань фінансового аналізу можуть бути використані такі джерела інформації: фінансова та статистична звітність; дані з первинної облікової документації, управлінського обліку й експертні оцінки.

Відповідно до НП(С)БО 1, фінансова звітність складається з балансу (звіт про фінансовий стан), звіту про фінансові результати (звіт про сукупний дохід), звіту про рух грошових коштів, звіту про власний капітал і приміток до фінансової звітності³³. За НП(С)Б 25 для малих підприємств і мікропідприємств фінансова звітність передбачає лише баланс (форма № 1-м) і звіт про фінансові результати (форма № 2-м)³⁴.

У формах фінансової звітності відображаються різні аспекти господарських операцій за звітний та попередній період, розкривається облікова політика, що дає можливість здійснювати ретроспективний аналіз результатів фінансово-господарської діяльності підприємства та визначати тренд

³³ НП(С)БО № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: наказ Міністерства фінансів України від 7 бер. 2013 р. № 73.

³⁴ НП(С)БО № 25 «Спрощена фінансова звітність»: наказ Міністерства фінансів України від 24 січ. 2011 р. № 25.

їх зміни. Перевагою показників фінансової звітності є регулярність інформації та високий ступінь її надійності, оскільки фінансова звітність зорієнтована на зовнішніх користувачів, переважно є публічною та підлягає зовнішньому аудиту.

Також для аналізу фінансового стану підприємств використовується інформація, що міститься в обов'язкових формах державної статистичної звітності, які затверджуються Державною службою статистики України.

Дані управлінського бухгалтерського обліку використовуються переважно для аналізу витрат за: видами виробів; місцями виникнення; класифікаційними ознаками (постійні та змінні); калькуляційними статтями; економічними елементами; періодами тощо. Аналіз витрат дає можливість контролювати формування витрат і відповідальність щодо їх доцільності та ефективного розподілу непрямих витрат за носіями витрат.

Для поглибленого фінансового аналізу вибірково, на запит, можна використати дані з первинних документів оборотних відомостей за аналітичними та синтетичними рахунками. Наприклад, про структуру дебіторської та кредиторської заборгованості за видами, термінами оплати та носіями тощо.

До експертних оцінок вдаються насамперед для прогнозування фінансового стану підприємства, а також для фінансової експертизи інвестицій з метою фахової оцінки ймовірності очікуваних доходів і витрат, ступеня ризику інвестицій тощо.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. З'ясуйте зміст, предмет і об'єкт фінансового аналізу.
2. Назвіть мету та завдання фінансового аналізу, його основних користувачів.
3. Які спеціальні прийоми фінансового аналізу?
4. Які бувають види фінансового аналізу?
5. Охарактеризуйте методи та моделі фінансового аналізу підприємства.
6. Розкрийте зміст інформаційної бази фінансового аналізу.

4.2. АНАЛІЗ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

4.2.1. Економічна суть майна. Класифікація активів підприємства.

4.2.2. Методика аналізу майна підприємства.

4.2.3. Аналіз необоротних активів.

4.2.4. Аналіз стану та використання оборотних активів.

4.2.1. Економічна суть майна. Класифікація активів підприємства

Для здійснення фінансово-господарської діяльності підприємство має на правах власності або володіння певне майно. Майно, яке належить підприємству, відображається у Формі 1 «Баланс» і називається активами.

У НП(С)БО 1 зазначено, що **активи** – ресурси, контрольовані підприємством у результаті минулих подій, використання яких, як очікується, призведе до отримання економічних вигод у майбутньому³⁵.

У цьому визначенні є кілька ключових положень:

- 1) виникнення активів у результаті минулих подій (господарська операція вже відбулася);
- 2) здійснення контролю підприємством;
- 3) майбутні економічні вигоди (активи є потенціалом, який сприяє отриманню прибутку).

Активи класифікують за різними ознаками. За формами функціонування вони можуть бути матеріальні, нематеріальні та фінансові. За характером участі у господарському процесі та швидкістю їх обороту виділяють необоротні та оборотні активи. За цією ознакою активи згруповані у балансі.

За характером обслуговування видів діяльності активи поділяються на операційні, фінансові та інвестиційні. За характером фінансових джерел формування виокремлюють валові та чисті активи. У фінансовому аналізі також активи поділяють за ступенем ліквідності на чотири групи: абсолютноліквідні, середньоліквідні, низьколіквідні, неліквідні.

4.2.2. Методика аналізу майна підприємства

Основними джерелами інформації для аналізу майна підприємства є Форма 1 «Баланс» та Форма 5 «Примітки до фінансової звітності».

Під час аналізу майна підприємства використовується ряд спеціальних прийомів, найчастіше використовуються групування, вертикальний та горизонтальний аналіз, складання агрегованого балансу й аналіз відносних величин.

Аналіз майна підприємства передбачає:

- загальну оцінку складу, структури та динаміки майна;
- аналіз виробничого потенціалу, насамперед забезпечення підприємства основними засобами;
- аналіз складу, структури та динаміки оборотних активів;
- аналіз коефіцієнтів, що характеризують майновий стан підприємства та ефективність використання майна.

Попередня оцінка майнового стану підприємства та джерел його забезпечення здійснюється на основі залишків статей балансу. Про здоровий фінансовий стан свідчать залишки за такими статтями: «Гроші та їх еквіваленти», «Поточні фінансові інвестиції», «Незавершені капітальні інвестиції», «Довгострокові фінансові інвестиції».

³⁵ НП(С)БО № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: наказ Міністерства фінансів України від 7 бер. 2013 р. № 73.

Статті, залишки за якими свідчать про вкрай незадовільну роботу підприємства, це «Непокритий збиток», «Неоплачений капітал», «Вилучений капітал». Значна величина залишків за такими статтями, як «Дебіторська заборгованість», «Поточна кредиторська заборгованість», «Відстрочені податкові зобов'язання», вказує на певні недоліки у роботі підприємства.

Аналіз майна підприємства на початкових етапах передбачає аналіз динаміки валюти балансу. Збільшення валюти балансу свідчить про зростання виробничих можливостей підприємства, інтенсивності господарської діяльності. Але при аналізі необхідно враховувати інфляцію, проведення дооцінки та індексації активів.

Зменшення валюти балансу може свідчити про скорочення обсягів господарської діяльності, зменшення попиту на продукцію, нестачі сировини і матеріалів, згортання виробництва тощо.

Доцільно порівнювати валюту балансу звітного періоду з плановим, минулих років, з даними підприємств-конкурентів, з лідерами галузі. Зміни підсумку валюти балансу можна зіставляти зі змінами фінансових результатів (чистого доходу від реалізації продукції, прибутку).

За допомогою вертикального та горизонтального аналізу можна отримати характеристику про якісні зміни майна та джерел його формування. При горизонтальному аналізі виявляються абсолютні та відносні зміни величин статей балансу за певний період, дається оцінка цим змінам. За допомогою вертикального аналізу визначають структуру майна підприємства та його джерел. Отже, горизонтальний аналіз балансу завжди доцільно доповнити вертикальним аналізом. На їх основі можна зробити висновок про характер змін у складі активів. Наприклад, зміна структури активів підприємства в бік збільшення частки оборотних засобів може говорити про формування мобільної структури активів, що сприяє прискоренню швидкості обороту засобів підприємства. З іншого боку, це може свідчити про відволікання частини поточних активів на кредитування споживачів продукції підприємства, тобто про іммобілізацію частини оборотних засобів із виробничого циклу та згортання виробничої бази.

На основі горизонтального та вертикального аналізу для аналітичних досліджень будують агрегований порівняльний баланс, який формується шляхом усунення впливу на валюту балансу і його склад регулюючих статей, при цьому об'єднують однорідні за складом статті у групи й аналітичні розділи. Показники порівняльного аналітичного балансу відображають структуру балансу, динаміку та структурну динаміку. За його допомогою порівнюють структуру змін в активі і пасиві, що дає підстави визначити, за рахунок яких джерел здійснювалося надходження нових засобів, в які активи ці надходження в основному були вкладені.

4.2.3. Аналіз необоротних активів

Необоротні активи підприємства – сукупність майнових цінностей підприємства, які беруть участь у господарській діяльності більше одного року або операційного циклу з метою отримання економічних вигод.

Відповідно до НП(С)БО 1, до необоротних активів належать:

- нематеріальні активи;
- незавершені капітальні інвестиції;
- основні засоби;
- інвестиційна нерухомість;
- довгострокові біологічні активи;
- довгострокові фінансові інвестиції;
- довгострокова дебіторська заборгованість;
- відстрочені податкові активи;
- інші необоротні активи³⁶.

Для аналізу складу та структури необоротних активів за допомогою горизонтального та вертикального аналізу будують аналітичну таблицю. У ній відображаються склад необоротних активів за звітний і попередній періоди, частка окремих складових у необоротних активах, зміна частки окремих складових, зміна окремих складових необоротних активів у абсолютному та відносному вимірі.

Для виробничих підприємств найважливішим показником ефективності основної діяльності підприємства є стан виробничого потенціалу, тому досить детально необхідно проаналізувати наявність, стан і зміни найважливішого його елемента – основних засобів.

Якісна характеристика основних засобів оцінюється за допомогою наступних відносних показників, що досліджуються в динаміці за ряд періодів:

- коефіцієнт зносу основних засобів ($K_{Зоз}$):

$$K_{Зоз} = \frac{З}{ПВ_{оз}} \quad (4.1)$$

де $З$ – сума зносу основних засобів;

$ПВ_{оз}$ – первісна вартість основних засобів.

- коефіцієнт придатності основних засобів ($K_{Поз}$):

$$K_{Поз} = \frac{ЗВ_{оз}}{ПВ_{оз}}, \quad K_{Поз} = 1 - K_{Зоз} \quad (4.2)$$

де $K_{Зоз}$ – коефіцієнт зносу основних засобів;

$ЗВ_{оз}$ – залишкова вартість основних засобів;

$ПВ_{оз}$ – первісна вартість основних засобів.

³⁶ НП(С)БО № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: наказ Міністерства фінансів України від 7 бер. 2013 р. № 73.

- коефіцієнт середньої норми амортизації ($K_{сна}$):

$$K_{сна} = \frac{AB}{ПВ_{оз}} \quad (4.3)$$

де АВ – сума амортизаційних відрахувань за рік;

ПВ_{оз} – первісна вартість основних засобів.

- коефіцієнт оновлення основних засобів ($K_{он}$):

$$K_{он} = \frac{Bв}{ОЗк} \quad (4.4)$$

де Вв – вартість введених основних засобів за певний період (рік, квартал);

ОЗк – вартість основних засобів на кінець досліджуваного періоду.

- коефіцієнт вибуття основних засобів ($K_{виб}$):

$$K_{виб} = \frac{Bвив}{ОЗп} \quad (4.5)$$

де Ввив – вартість виведених основних засобів за певний період;

ОЗп – вартість основних засобів на початок досліджуваного періоду.

Узагальнюючим показником використання основних засобів є *капіталовіддача основних засобів* ($КВ_{оз}$):

$$КВ_{оз} = \frac{ЧД}{\overline{ОЗ}} \quad (4.6)$$

де $\overline{ОЗ}$ – середня вартість (залишкова) основних засобів за досліджуваний період (рік, квартал);

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції за досліджуваний період.

Показник, зворотний капіталовіддачі – *капіталомісткість основних засобів* ($КМ_{оз}$):

$$КМ_{оз} = \frac{\overline{ОЗ}}{ЧД} \quad (4.7)$$

де $\overline{ОЗ}$ – середня залишкова вартість основних засобів за досліджуваний період (рік, квартал);

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції за досліджуваний період.

Для визначення впливу змін у структурі й асортименті продукції на динаміку ефективності використання основних засобів зіставляють динаміку обсягів виробництва та динаміку показників капіталовіддачі.

4.2.4. Аналіз стану та використання оборотних активів

Відповідно до фінансової звітності, *оборотні активи* – гроші та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи використання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу³⁷.

Основним призначенням оборотних активів є забезпечення безперервності виробництва та реалізації продукції. До оборотних активів відносяться:

- запаси (виробничі запаси, запаси незавершеного виробництва, запаси готової продукції, товари);
- поточні біологічні активи;
- дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги;
- дебіторська заборгованість за певними розрахунками;
- інша поточна дебіторська заборгованість;
- поточні фінансові інвестиції;
- гроші та їх еквіваленти;
- інші оборотні активи³⁸.

Для дослідження динаміки складу та структури оборотних активів будують аналітичну таблицю, де відображають їх склад за звітний і попередній періоди, частку окремих складових в оборотних активах, зміну окремих складових необоротних активів у абсолютному та відносному вимірі.

При аналізі оборотних активів треба звернути увагу на склад і структуру запасів. Збільшення питомої ваги виробничих запасів у структурі оборотних активів може свідчити в певних випадках про зростання виробничого потенціалу підприємства, в інших про нераціональність політики формування оборотних активів, внаслідок чого значна частина оборотних активів іммобілізована в запасах, ліквідність яких низька.

Також завдання фінансового аналізу полягають у тому, щоб виявити розміри та динаміку невиправданої дебіторської заборгованості, причини її виникнення та зростання. Аналіз стану дебіторської заборгованості передбачає загальну оцінку динаміки її обсягу в цілому та в розрізі її складових. Для цього будують аналітичну таблицю, яка відображає динаміку складу та структури дебіторської заборгованості.

Для ефективності використання оборотних активів використовуються такі показники:

³⁷ НП(С)БО № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: наказ Міністерства фінансів України від 7 бер. 2013 р. № 73.

³⁸ Там же.

– коефіцієнт оборотності оборотного капіталу (K_o):

$$K_o = \frac{\overline{ЧД}}{\overline{ОА}} \quad (4.8)$$

де $\overline{ЧД}$ – чистий дохід від реалізації продукції за звітний період;

$\overline{ОА}$ – середня вартість оборотних активів у звітному періоді.

– коефіцієнт завантаження оборотних активів (K_z),

$$K_z = \frac{\overline{ОК}}{\overline{ЧД}} \quad (4.9)$$

– тривалість обороту оборотного капіталу (TO), дні

$$TO = \frac{\overline{ОА} \times Д}{\overline{ЧД}} \quad (4.10)$$

де $Д$ – число днів у періоді.

– сума вивільнення або збільшення оборотного капіталу внаслідок прискорення або сповільнення обороту ($\Delta \overline{ОК}$), грн:

$$\Delta \overline{ОК} = (TO_1 - TO_0) \frac{\overline{ЧД1}}{Д} \quad (4.11)$$

де $\overline{ЧД1}$ – чистий дохід від реалізації продукції за звітний період, грн.;

$TO_1, (TO_0)$ – тривалість обороту оборотного капіталу у звітному періоді (попередньому періоді), грн.;

$Д$ – число днів у періоді.

За аналогічними формулами розраховується оборотність окремих елементів або груп оборотних активів (запасів, дебіторського заборгованості тощо). Замість величини всіх оборотних активів у відповідні формули підставляються величини окремого їх елемента.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому суть майна та яка класифікація активів підприємства?
2. Охарактеризуйте методику аналізу майна підприємства.
3. Розкрийте особливості аналізу необоротних активів.
4. У який спосіб здійснюється аналіз стану та використання оборотних активів?

4.3. АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

- 4.3.1. Класифікація джерел формування капіталу та завдання їх аналізу.
- 4.3.2. Структура джерел формування капіталу.
- 4.3.3. Вартість капіталу.
- 4.3.4. Ефективність використання капіталу.

4.3.1. Класифікація джерел формування капіталу та завдання їх аналізу

Джерелами формування капіталу підприємства є власні та позикові джерела. Їх величина відображається у пасиві балансу.

Данні пасиву балансу дають змогу визначити склад і структуру власного та позикового капіталів, зміну їх величини за звітний період.

Відповідно до фінансової звітності, складовими *власного капіталу* є зареєстрований капітал, капітал у дооцінках, додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток (непокритий збиток), неоплачений капітал, вилучений капітал³⁹.

Аналіз складу власного капіталу дає змогу виявити його основні функції. Зокрема, забезпечення безперервності діяльності; участь в управлінні підприємством; гарантії захисту капіталу; участь у розподілі отриманого прибутку.

Величина позикового капіталу характеризує можливі майбутні вилучення коштів підприємства, пов'язані з раніше прийнятими зобов'язаннями. Позиковий капітал класифікують залежно від ступеня строковості його погашення та способів забезпеченості.

За ступенем строковості погашення зобов'язання поділяються на довгострокові та поточні. За такою ознакою вони групуються у балансі підприємства.

До довгострокових зобов'язань належать ті, які не підлягають погашенню впродовж 12 місяців, починаючи з дати балансу. Довгострокові зобов'язання і забезпечення включають довгострокові кредити банку, інші довгострокові зобов'язання, прострочені податкові зобов'язання, довгострокові забезпечення та цільове фінансування.

Поточні зобов'язання мають бути погашені впродовж 12 місяців або операційного циклу, починаючи з дати балансу. Поточні зобов'язання і забезпечення охоплюють короткострокові кредити банків, поточні забезпечення, доходи майбутніх період, інші поточні зобов'язання. Також значну

³⁹ НП(С)БО № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: наказ Міністерства фінансів України від 7 бер. 2013 р. № 73.

частина поточних зобов'язань належить поточній кредиторській заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями; за товари, роботи, послуги; розрахунками зі страхування, розрахунками з бюджетом та оплати праці.

Довгострокові джерела формування капіталу звичайно спрямовують на придбання активів тривалого використання (необоротних активів), а короткострокові пасиви, як правило, вкладаються в оборотні активи.

4.3.2. Структура джерел формування капіталу

Фінансовий стан підприємства значною мірою залежить від оптимальності співвідношення власного і позикового капіталу.

Для самостійності та незалежності підприємства велике значення має формування власного капіталу. Для кредиторів та інвесторів бажана наявність значної його частки, оскільки в такому випадку менший фінансовий ризик, є впевненість у поверненні своїх вкладень. Але досить часто у практичній діяльності ефективність використання позикового капіталу, як правило, вища, ніж власного.

Оцінювати структуру джерел формування капіталу підприємства треба в динаміці за ряд років, щоб виявити основні тенденції змін. Тому одним із етапів аналізу джерел формування капіталу є аналіз змін у складі власного і позикового капіталу, який краще здійснювати за допомогою аналітичної таблиці.

Для оцінки структури джерел формування капіталу використовують наступні відносні показники:

1. Коефіцієнт фінансової стабільності (Кфс):

$$Кфс = \frac{ВК}{ПК} \quad (4.12)$$

де ВК – власний капітал (сума I розділу пасиву балансу);

ПК – позиковий капітал (сума II і III розділу пасиву балансу).

2. Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) (Кфн):

$$Кфн = \frac{ВК}{ВБ} \quad (4.13)$$

де ВБ – валюта балансу.

3. Коефіцієнт фінансової залежності (Кфз):

$$Кфз = \frac{ВБ}{ВК} \quad (4.14)$$

4. Коефіцієнт фінансового ризику (Кфр):

$$Кфр = \frac{ПК}{ВК} \quad (4.15)$$

Чим вищі рівні першого та другого представлених показників і менші третього та четвертого, тим стійкіший фінансовий стан підприємства.

На співвідношення власного і позикового капіталу впливають певні фактори, зумовлені внутрішніми умовами діяльності підприємства, зовнішнім економічним середовищем та обраною ним фінансової стратегії. До них можна віднести спосіб розміщення капіталу підприємства в активах; тривалість одного обороту капіталу; співвідношення тривалості операційного циклу і строку погашення кредиторської заборгованості; структуру витрат підприємства.

У подальшому необхідно вивчити динаміку і структуру як власного, так і позикового капіталу, з'ясувати причини змін окремих її складових і дати оцінку цим змінам за аналізований період. Для цього складають аналітичні таблиці, які будуть відображати склад і структуру власного капіталу, склад та структуру позикового капіталу. Окремо необхідно проаналізувати наявність, склад і структуру кредиторської заборгованості, частоту і причини створення простроченої кредиторської заборгованості. Значну увагу необхідно приділяти даті виникнення кредиторської заборгованості, термінам її погашення, часу прострочення, причинам виникнення.

Аналіз структури джерел формування капіталу та порівняння її зі структурою активів дає змогу оцінити ефективність фінансової політики підприємства.

4.3.3. Вартість капіталу

Визначення вартості капіталу залежить від джерела його залучення. Основними джерелами формування капіталу є банківські кредити, випущені підприємством облігації, акції та нерозподілений прибуток. Визначення вартості кожного з перелічених елементів капіталу має свої особливості. На основі вартості окремих джерел фінансування необхідно розрахувати середню вартість капіталу, як середньозважену величину вартості всіх елементів капіталу.

4.3.4. Ефективність використання капіталу

Аналіз капіталу передбачає оцінку ефективності використання власного і позикового капіталу, який здійснюється за допомогою таких показників:

- рентабельність інвестованого капіталу, що розраховується як відношення чистого прибутку за період до середньої вартості капіталу у цей період;
- рентабельність позикового капіталу, що дорівнює відношенню чистого прибутку за період до середньої величини позикового капіталу у цей період;
- рентабельність власного капіталу, яка розраховується як відношення чистого прибутку за період до середньої вартості власного капіталу.

Залучення кредитних ресурсів, зокрема банківського кредиту за певних обставин економічно виправдане, незважаючи на збільшення фінансових витрат за рахунок сплати відсотків за його користування. Якщо ціна банківського кредиту нижча, ніж рентабельність вкладення капіталу в активні операції підприємства, використання позикового капіталу раціональне, оскільки забезпечує збільшення норми прибутку на вкладений капітал. Описане правило оцінки доцільності залучення позикового капіталу називається ефектом фінансового важеля. Він виникає тоді, коли економічна рентабельність капіталу вище позикового відсотка.

Ефект фінансового важеля показує на скільки відсотків збільшилася рентабельність власного капіталу за рахунок залучення позикового в оборот підприємства. Формула розрахунку ефекту фінансового важеля (ЕФВ) виглядає так:

$$\begin{aligned} \text{ЕФВ} &= (\text{ЕР} \times (1 - \text{Коп}) - r) \times \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}}, \\ \text{або } \text{ЕФВ} &= (\text{ЕР} - r) \times (1 - \text{Коп}) \times \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}} \end{aligned} \quad (4.16)$$

де ЕР – економічна рентабельність інвестованого капіталу;

Коп – коефіцієнт оподаткування прибутку;

r – ставка позикового відсотка;

ПК – сума позикового капіталу;

ВК – величина власного капіталу.

Ефект фінансового важеля має дві складові: різниця між рентабельністю інвестованого капіталу і ставкою за кредити, $\text{ЕР} \times (1 - \text{Коп}) - r$; плече фінансового важеля $\text{ПК}/\text{ВК}$.

Позитивний ефект фінансового важеля виникає, коли $\text{ЕР} \times (1 - \text{Коп}) - r$ більше 0. Але при позитивному ефекті фінансового важеля безмежно збільшувати суму позикового капіталу підприємство не може, бо існують обмеження у вигляді коефіцієнта поточної ліквідності та коефіцієнта забезпеченості власним оборотним капіталом. Підприємству необхідно зберегти платоспроможність і фінансову стійкість.

Запитання та завдання для самоконтролю::

1. Який склад джерел формування капіталу підприємства?
2. Розкрийте методику аналізу структури джерел формування капіталу.
3. Який механізм визначення вартості капіталу?
4. Як здійснюється аналіз ефективності використання капіталу?

4.4. АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВА

4.4.1. Грошовий потік і значення його аналізу.

4.4.2. Поняття та розрахунок фінансового й операційного циклів.

4.4.3. Аналіз руху грошових потоків.

4.4.4. Планування грошових надходжень і витрат.

4.4.1. Грошовий потік і значення його аналізу

Грошові потоки – це надходження та вибуття грошей та їх еквівалентів у результаті господарської діяльності.

Грошові потоки обслуговують операційну, інвестиційну та фінансову діяльність. Ефективне формування грошових потоків сприяє підвищенню ритмічності операційного процесу та є важливим фінансовим важелем забезпечення прискорення обороту капіталу підприємства. Наявність надходжень грошових коштів дає можливість знизити ризик неплатоспроможності підприємства. Від синхронізації грошових потоків у часі та за обсягом залежить фінансова стійкість підприємства.

Основними показниками, що характеризують грошові потоки, є обсяг надходжень і витрачання коштів, обсяг залишків коштів на початок і кінець періоду, обсяг чистого грошового потоку, розподіл загального обсягу грошових потоків окремих видів за окремими інтервалами даного періоду.

Грошові потоки класифікуються за різними ознаками. За масштабами обслуговування господарського процесу виділяють грошовий потік підприємства в цілому, за окремими видами діяльності, окремими структурними підрозділами, окремими господарськими операціями.

За видами господарської діяльності окремо досліджують грошовий потік з операційної діяльності, з інвестиційної діяльності та з фінансової діяльності. Відповідно до спрямованості руху виділяють позитивний та негативний грошові потоки. За методом визначення обсягу є валовий та чистий грошовий потік.

Така ознака як рівень достатності обсягу дає можливість визначити надлишковий та дефіцитний грошовий потік. Якщо використовувати оцінку в часі, грошовий потік поділяється на теперішній та майбутній. Відповідно до безперервності формування в періоді виділяють регулярний та дискретний грошовий потік. Регулярний грошовий потік може бути із рівномірними та нерівномірними тимчасовими інтервалами.

Метою аналізу грошових потоків є отримання необхідного обсягу параметрів для об'єктивної та своєчасної характеристики напрямів надходження і витрачання грошових коштів, кладу та структури та факторів, що впливають на зміну грошових потоків.

4.4.2. Поняття та розрахунок фінансового й операційного циклів

Динамічні фінансово-господарські процеси і комерційні результати грошового потоку є джерелом прискорення обороту капіталу та зміцнення фінансового стану підприємства. Одним з індикаторів ефективності цих процесів у фінансовій практиці прийнято вважати показники тривалості операційного та фінансового циклу.

Операційний цикл – це проміжок часу між придбанням сировини та матеріалів для здійснення основної діяльності та отриманням коштів від реалізації виробленої з них продукції, товарів, робіт і послуг, рис. 4.1.

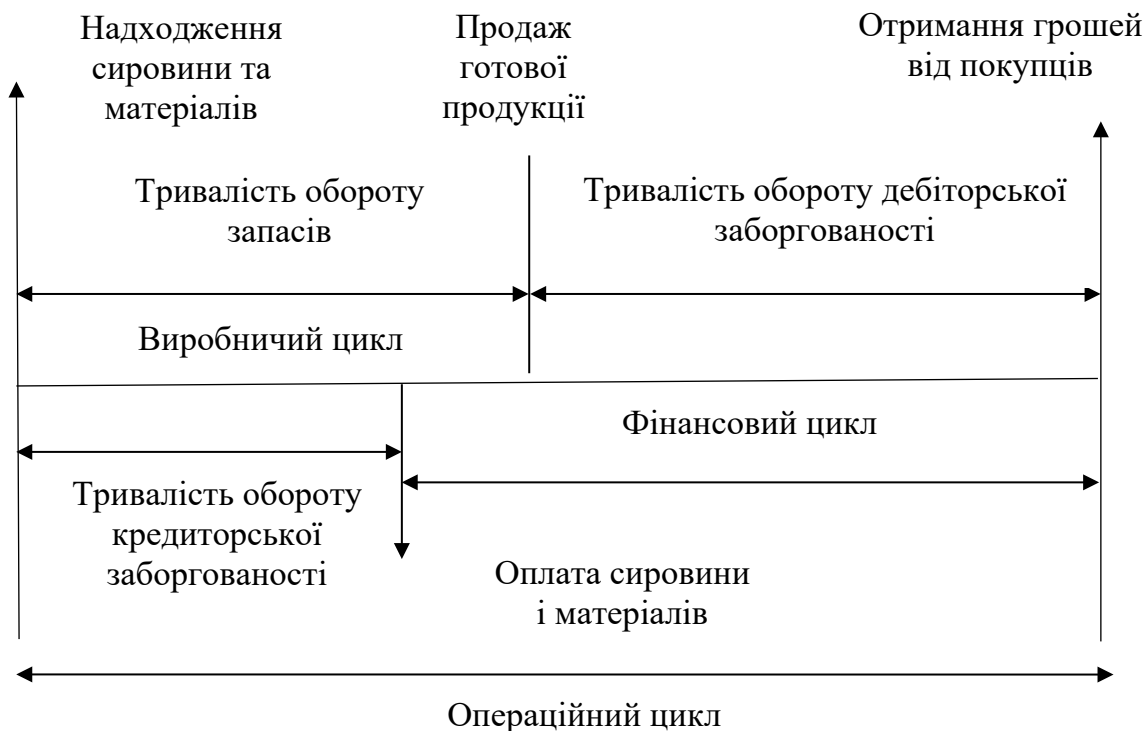


Рис. 4.1. Оборот грошових коштів на підприємстві

Фінансовим циклом вважається час, упродовж якого гроші вилучені з обороту підприємства. Визначається цей час у днях.

Тривалість виробничого циклу підприємства визначається як сума тривалості обороту виробничих запасів, запасів незавершеного виробництва, товарів, готової продукції.

Тривалість операційного циклу підприємства можна розрахувати як суму тривалості виробничого циклу та тривалості обороту дебіторської заборгованості. Тривалість фінансового циклу або циклу обігу грошей підприємства визначається як різниця тривалості обороту операційного циклу та тривалості обороту кредиторської заборгованості.

4.4.3. Аналіз руху грошових потоків

Інформація про грошові потоки підприємства формується у звіті про рух грошових коштів. Звіт про рух грошових коштів разом з іншими фінансовими звітами дає можливість оцінити:

- здатність підприємства генерувати позитивний грошовий потік;
- спроможність підприємства погашати свої зобов'язання та виплачувати дивіденди;
- взаємозв'язок чистого прибутку та грошовими надходженнями і платежами;
- грошові і негрошові операції в рамках інвестиційної та фінансової діяльності.

Аналіз руху грошових потоків здійснюється прямим і непрямим методом. Непрямий метод спрямовано на отримання даних, що характеризують чистий грошовий потік підприємства у звітному періоді, суть його полягає у перетворенні чистого прибутку у величину грошового потоку. Він дозволяє встановити, які зміни активів і пасивів призвели до кінцевого фінансового результату. Розрахунок чистого грошового потоку підприємства непрямим методом здійснюється за видами господарської діяльності, що дозволяє показати взаємозв'язок між ними.

Прямий метод орієнтовано на отримання даних, що характеризують як валовий, так і чистий грошовий потік підприємства у звітному періоді. Він дозволяє побачити в розрізі видів діяльності – джерела надходжень та напрямки витрачання грошових коштів.

Аналіз руху грошових потоків передбачає розрахунок відносних показників:

- 1) коефіцієнт ліквідності грошових потоків – показує відношення позитивного грошового потоку до негативного;
- 2) коефіцієнт платоспроможності за грошовим потоком, визначається як відношення суми залишку грошових коштів на початок року та позитивного грошового потоку до негативного грошового потоку;
- 3) рентабельність витрачених грошових коштів, що розраховується як відношення чистого прибутку до негативного грошового потоку за цей же період, визначається у відсотках;
- 4) рентабельність позитивного грошового потоку, що показує скільки чистого прибутку припадає на одиницю позитивного грошового потоку, визначається у відсотках;
- 5) рентабельність чистого грошового потоку розраховується як відношення чистого прибутку до чистого грошового потоку виражене у відсотках.

Ці показники досліджуються у динаміці за ряд періодів.

4.4.4. Планування грошових надходжень і витрат

Основною метою розробки плану надходження і використання грошових коштів є прогнозування в часі валових і чистих грошових потоків підприємства в розрізі окремих видів його господарської діяльності і забезпечення постійної платоспроможності на всіх етапах планового періоду.

Для прогнозування грошових потоків можна використовувати як прямий так і непрямий метод. Детальні грошові бюджети (місячні, декадні, тижневі) варто розробляти тільки прямим методом, а непрямий метод більш ефективний при розробці річних і квартальних грошових бюджетів.

Етапи планування позитивного та негативного грошового потоку підприємства:

- перший: прогнозується позитивний і негативний грошовий потік з операційної діяльності, тому що низка результативних показників цього плану є вихідною передумовою розробки інших частин;
- другий: розробляються планові показники позитивного та негативного грошового потоку з інвестиційної діяльності підприємства (з урахуванням чистого грошового потоку з операційної діяльності);
- третій: розробляються планові показники позитивного та негативного грошового потоку з фінансової діяльності, яка повинна забезпечити джерела зовнішнього фінансування операційної та інвестиційної діяльності в попередньому періоді;
- четвертий: прогнозується валовий і чистий грошовий потік, а також динаміка залишку грошових коштів по підприємству в цілому.

Чистий грошовий потік у цілому розраховується як різниця між загальним позитивним і негативним грошовим потоком підприємства.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому суть грошового потоку та яке значення його аналізу?
2. Що таке операційний та фінансовий цикл?
3. Розкрийте зміст аналізу руху грошових потоків підприємства.
4. Охарактеризуйте планування грошових надходжень і витрат.

4.5. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

- 4.5.1. Поняття фінансової стійкості та значення її аналізу.
- 4.5.2. Абсолютні показники фінансової стійкості.
- 4.5.3. Відносні показники фінансової стійкості.
- 4.5.4. Оцінювання запасу фінансової стійкості підприємства.

4.5.1. Поняття фінансової стійкості та значення її аналізу

Умовою життєдіяльності й основою стабільності стану підприємства в ринковій економіці виступає його стійкість.

Головною складовою загальної стійкості підприємства є фінансова стійкість, яка формується у процесі всієї його фінансово-господарської діяльності.

Фінансова стійкість – це такий стан фінансових ресурсів підприємства, що дозволяє йому вільно маневруючи грошовими коштами, шляхом ефективного їх використання забезпечити безперервний процес кругообігу капіталу, а також його розширення й оновлення.

Аналіз фінансової стійкості підприємства є однією з найважливіших характеристик його діяльності та фінансової стабільності. Фінансова стійкість характеризує результат поточного, інвестиційного та фінансового розвитку підприємства. Її аналіз забезпечує необхідну інформацію для інвесторів, а також визначає спроможність відповідати за свої борги й зобов'язання та нарощувати економічний потенціал.

Як недостатня, так і надлишкова фінансова стійкість негативно впливає на діяльність підприємства. Недостатня – може призвести до неплатоспроможності підприємства і нестачі у нього коштів для розвитку та взагалі діяльності, надлишкова – виступає гальмом розвитку, збільшуючи витрати підприємства на надлишкові запаси і резерви.

Фінансова стійкість характеризує ступінь фінансової незалежності підприємства щодо володіння своїм майном і його використання. Цей ступінь незалежності можна оцінювати за критеріями:

- рівнем покриття матеріальних оборотних активів (запасів) стабільними джерелами фінансування;
- платоспроможністю підприємства (його потенційною спроможністю покрити поточні зобов'язання оборотними активами);
- часткою власних або стабільних джерел у сукупних джерелах фінансування капіталу⁴⁰.

Наведеним критеріям відповідає сукупність абсолютних і відносних показників фінансової стійкості.

4.5.2. Абсолютні показники фінансової стійкості

Значення і суть фінансової стійкості яскраво відображаються в показниках. Абсолютні показники використовуються для визначення типу фінансової стійкості підприємства. Виділяють чотири типи поточної фінансової стійкості підприємства, які характеризуються співвідношенням матеріальних оборотних активів (запасів) і виду джерел їх фінансування.

⁴⁰ Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : МАУП, 2001. 152 с.

УВ процесі аналізу вартість запасів (З) порівнюється з послідовно доповненим переліком таких джерел:

- власний оборотний капітал (ВОК),
- власний оборотний капітал і довгострокові зобов'язання (ВОК + ДЗ);
- власний оборотний капітал, довгострокові зобов'язання та короткострокові кредити (ВОК + ДЗ + Кк).

Власний оборотний капітал можна визначити як різницю між величиною оборотних активів та поточних зобов'язань і забезпечень.

Відповідно до забезпеченості запасів підприємства згаданими варіантами фінансування можливі такі типи фінансової стійкості:

1. Абсолютна фінансова стійкість – стан, коли для забезпечення запасів (З) достатньо власного оборотного капіталу; платоспроможність підприємства гарантована:

$$З < ВОК \quad (4.17)$$

2. Нормальна стійкість – для забезпечення запасів крім власного оборотного капіталу залучаються довгострокові позикові кошти; платоспроможність гарантована:

$$З < ВОК + ДЗ \quad (4.18)$$

3. Нестійкий фінансовий стан – для забезпечення запасів крім власного оборотного капіталу та довгострокових зобов'язань залучаються короткострокові кредити; платоспроможність порушена, але є можливість її відновити:

$$З < ВОК + ДЗ + Кк \quad (4.19)$$

4. Кризовий фінансовий стан – для забезпечення запасів не вистачає «планових» джерел їх фінансування; підприємству загрожує банкрутство:

$$З > ВОК + Кд + Кк \quad (4.20)$$

Для визначення типу фінансової стійкості підприємства складають агрегований баланс, позиції активу та пасиву якого дозволяють порівнювати джерела фінансування із запасами та визначити тип фінансової стійкості.

4.5.3. Відносні показники фінансової стійкості

Відповідно до стандартів (положень) фінансової звітності показники, які характеризують фінансову стійкість підприємства щодо самостійності, незалежності у використанні власного капіталу, відображають напрямок фінансової діяльності підприємства. Це діяльність, яка відповідає за зміни розміру і складу власного і позикового капіталу підприємства.

З погляду вартості залучення капіталу, а також враховуючи позитивний вплив фінансового важеля, підприємству було б більш вигідно формувати свої активи насамперед за рахунок позикового капіталу. Проте

якщо величина позикового капіталу значно перевищує власний, підприємству загрожує неплатоспроможність (банкрутство), оскільки позичальники можуть одночасно вимагати повернення боргів.

Співвідношення між власним і позиковим капіталом визначає фінансову стійкість підприємства у довгостроковому плані. Підприємство з неризиковим співвідношенням джерел упевнено почувається на ринку капіталу за рахунок додаткової емісії акції, облігацій або кредитів банків.

Для аналізу фінансової стійкості підприємства з погляду структури джерел фінансування використовується коефіцієнтний метод, що передбачає розрахунок сукупності відносних показників.

Насамперед, до таких показників відносяться коефіцієнти фінансової незалежності, фінансової стабільності, фінансової стабільності та фінансового ризику. Порядок розрахунку цих показників був розглянутий у підпункті 4.3.2.

До відносних показників, що характеризують фінансову стійкість, належать такі:

1. Коефіцієнт мобільності, розраховується як відношення оборотних активів до необоротних.

2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу характеризує відношення власного оборотного капіталу до власного капіталу.

3. Коефіцієнт забезпечення власним оборотним капіталом запасів, розраховується як відношення власного оборотного капіталу до величини запасів.

4. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів відображає частку довгострокових зобов'язань і забезпечень у сумі власного капіталу та довгострокових зобов'язань і забезпечень.

5. Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень розраховується як відношення довгострокових зобов'язань і забезпечень до величини необоротних активів.

6. Коефіцієнт короткострокової заборгованості відображає яку частку займають поточні зобов'язання і забезпечення у позиковому капіталі.

7. Коефіцієнт автономії джерел формування запасів розраховується, як відношення власного оборотного капіталу до суми основних джерел формування запасів.

8. Коефіцієнт кредиторської заборгованості відображає частку кредиторської заборгованості у позиковому капіталі підприємства.

9. Співвідношення між дебіторською та кредиторською заборгованістю, розраховується як відношення дебіторської заборгованості до кредиторської.

Розрахункові дані показників порівнюють у динаміці, а також порівнюють із плановими чи нормативними значеннями.

3.5.4. Оцінювання запасу фінансової стійкості підприємства

Важливим аспектом фінансового аналізу є визначення запасу фінансової стійкості. Він характеризує рівень захищеності основної діяльності підприємства в даний момент і яким можна скористатись на випадок непередбачених обставин, тобто він визначає захищеність кредиторів та постачальників від можливої несплати коштів за рахунками.

Запас фінансової стійкості визначається за допомогою маржинального аналізу (аналіз беззбитковості). Точка беззбитковості характеризує обсяг реалізації продукції, при якому доходи підприємства дорівнюють його витратам, а фінансовий результат дорівнює нулю.

Для визначення точки беззбитковості сукупні витрати підприємства поділяють на змінні та постійні витрати та використовують категорію маржинального доходу.

Маржинальний дохід є важливим параметром в оцінці діяльності підприємства. Він являє собою суму, яка залишається у складі чистого доходу після покриття витрат, що безпосередньо залежать від обсягів виробництва.

$$\text{МД} = \text{ЧД} - \text{ЗВ}, \text{ або } \text{МД} = \text{П} + \text{ПВ} \quad (4.21)$$

де МД – маржинальний дохід;

ЧД – чистий дохід (виручка) від реалізації;

ЗВ – сума змінних витрат,

П – прибуток;

ПВ – сума постійних витрат.

Отже, в розрахунку на одиницю продукції маржинальний дохід є постійною величиною до зміни ціни одиниці продукції та змінних витрат на одиницю продукції.

Поріг рентабельності (точка беззбитковості) – це вартісний показник, який характеризує суму операційного доходу, який забезпечує покриття операційних витрат, тобто беззбиткову операційну діяльність підприємства.

$$\text{ПР} = \frac{\text{ПВ}}{\text{МД}/\text{ЧД}} \quad (4.22)$$

де ПР – поріг рентабельності.

Запас фінансової стійкості (ЗФС) є різницею між чистим доходом від реалізації продукції та порогом рентабельності:

$$\text{в абсолютному виразі:} \quad \text{ЗФС} = \text{ЧД} - \text{ПР} \quad (4.23)$$

$$\text{у відносному, \%:} \quad \text{ЗФС} = \frac{\text{ЧД} - \text{ПР}}{\text{ЧД}} \times 100\% \quad (4.24)$$

Запас фінансової стійкості характеризує величину можливого зниження обсягу реалізації продукції у вартісному виразі за несприятливої кон'юнктури товарного ринку, яке дозволяє підприємству забезпечувати прибуткову операційну діяльність.

Межа безпечності відображає можливі межі маневру підприємства в ціновій політиці, у зниженні натуральних обсягів виробництва та реалізації продукції у процесі здійснення операційної діяльності внаслідок зниження попиту, посилення конкуренції тощо. Чим вище значення запасу фінансової стійкості, тим більш фінансово стійке підприємство.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Що таке фінансова стійкість, яке значення її аналізу?
2. Розкрийте аналіз абсолютних показників фінансової стійкості.
3. Які джерела формування та поповнення оборотного капіталу?
4. Охарактеризуйте відносні показники фінансової стійкості.
5. У чому полягає оцінка запасу фінансової стійкості підприємства?

4.6. АНАЛІЗ ЛІКВІДНОСТІ ТА ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

4.6.1. Ліквідність і платоспроможність.

4.6.2. Аналіз ліквідності балансу.

4.6.3. Аналіз відносних показників ліквідності та платоспроможності підприємства.

4.6.4. Оперативний аналіз платоспроможності.

4.6.1. Ліквідність і платоспроможність

Категорії ліквідності та платоспроможності близькі за змістом, проте перша є більш широкою. Зустрічаються такі поняття, як ліквідність активів, ліквідність балансу та ліквідність підприємства.

Ліквідність активу – це його здатність перетворюватися у гроші без втрати вартості, а ступінь ліквідності визначається часом, упродовж якого ця трансформація буде здійснена.

Ліквідність балансу характеризується рівнем покриття зобов'язань підприємства його активами (платіжними засобами), строк перетворення яких у гроші відповідає строку погашення зобов'язань. Вона відображає можливість підприємства швидко перетворити активи у гроші для забезпечення своєчасного і повного виконання зобов'язань.

Ліквідність підприємства ширше за змістом поняття, ніж ліквідність балансу. Ліквідність балансу передбачає характеристику платіжних засобів тільки за рахунок внутрішніх джерел (реалізації майна). Але підприємство

може залучати зовнішні джерела фінансування за умови позитивного іміджу в діловому світі та високого рівня інвестиційної привабливості.

Тому, аналізуючи ліквідність підприємства, потрібно враховувати здатність позичати кошти з різних джерел, збільшувати акціонерний капітал, реалізовувати активи, швидко реагувати на кон'юнктуру ринку тощо.

Формальною ознакою ліквідності підприємства є перевищення вартості оборотних активів над обсягом поточних зобов'язань і забезпечень. Чим більше це перевищення, тим сприятливішим вважається фінансовий стан підприємства за критерієм ліквідності.

Платоспроможність підприємства – це наявність у нього грошей та їх еквівалентів, достатніх для погашення поточної кредиторської заборгованості своєчасно та в повному обсязі. Тобто платоспроможність є характеристикою готовності підприємства розраховуватися за своїми зобов'язаннями, строк сплати яких настав.

Для аналітичних досліджень платоспроможність класифікується за різними ознаками. За інформаційною базою дослідження платоспроможність буває *статична* та *динамічна*. За періодом оцінювання визначають *поточну* та *перспективну* платоспроможність. Друга ознака – це обсяг платіжних засобів, за яким оцінюються платіжні можливості з виконання поточних зобов'язань. За цією ознакою виділяють грошову платоспроможність, *розрахункову платоспроможність* та *майнову*.

Отже, категорії «ліквідність» і «платоспроможність» взаємопов'язані, ліквідність є засобом підтримання платоспроможності і менш динамічна, ніж платоспроможність.

4.6.2. Аналіз ліквідності балансу

Основне завдання аналізу ліквідності балансу – це оцінювання здатності підприємства розраховуватися за зобов'язаннями власним майном у встановлені строки. Аналіз ліквідності балансу здійснюється шляхом порівняння величин активів, згрупованих за рівнем ліквідності, з величинами пасивів, які згруповані за терміновістю сплати.

Активи балансу поділяються на чотири групи:

1. Високоліквідні, або абсолютно ліквідні активи (A1) – це активи, які можуть бути негайно використані для здійснення розрахунків. До цієї групи відносять гроші та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції.

2. Середьоліквідні активи (A2), для їх перетворення на гроші потрібен певний час. Це усі види поточної дебіторського заборгованості.

3. Низьколіквідні активи (A3) – це запаси, витрати майбутніх періодів, інші оборотні активи, для їх перетворення у гроші потрібний певний час.

4. Неліквідні активи (A4) – це необоротні активи, що не призначені для реалізації.

Групування пасивів балансу за строковістю погашення передбачає такі чотири групи:

1. Найбільш термінові зобов'язання (П1) представлені насамперед поточною кредиторською заборгованістю.

2. Короткострокові зобов'язання і забезпечення (П2), включають короткострокові кредити банків, поточні забезпечення, доходи майбутніх періодів та інші поточні зобов'язання.

3. Довгострокові зобов'язання та забезпечення (П3) до них відносяться відстрочені податкові зобов'язання, довгострокові кредити банків, довгострокові забезпечення та інші довгострокові зобов'язання, цільове фінансування.

4. Постійні пасиви (П4) – це зобов'язання перед власниками підприємства в частині формування власного капіталу.

Баланс є абсолютно ліквідним, якщо одночасно виконуються такі умови:

$$A1 \geq P1, A2 \geq P2, A3 \geq P3, A4 \leq P4 \quad (4.25)$$

Ліквідність балансу не є абсолютною, якщо не виконується одна або дві умови. Якщо не виконується жодна умова, баланс неліквідний.

Зіставлення високо- і середньоліквідних активів ($A1+A2$) із найбільш короткостроковими зобов'язаннями та забезпеченнями ($P1+P2$) відображає поточну ліквідність балансу.

Порівняння величини низьколіквідних активів ($A3$) із величиною довгострокових зобов'язань і забезпечень ($P3$) дає змогу визначити перспективну ліквідність.

У більшості підприємств не виконується перша умова, тобто $A1 < P1$. Як правило, це зумовлено двома причинами: недоцільністю за високої інфляції утримувати в складі активів значну частку грошей, відтермінуванням погашення поточної кредиторської заборгованості (непряме кредитування підприємства).

4.6.3. Аналіз відносних показників ліквідності та платоспроможності підприємства

Для аналізу ліквідності та статичної платоспроможності підприємства використовується система специфічних відносних показників, коефіцієнтів ліквідності (платоспроможності).

Показники розраховують за принципом: у чисельнику – відповідні групи активів (платіжних засобів), у знаменнику – поточні зобов'язання та забезпечення (III розділ пасиву балансу).

Залежно від того, якими видами платіжних засобів підприємство може оплатити поточні зобов'язання та забезпечення, визначають такі три рівні платоспроможності:

1) грошова – характеризується коефіцієнтом абсолютної ліквідності (Кал):

$$\text{Кал} = \frac{A1}{P1+P2} \quad (4.26)$$

2) розрахункова – характеризується коефіцієнтом швидкої ліквідності (Кшл):

$$K_{шл} = \frac{A1+A2}{П1+П2} \quad (4.27)$$

3) майнова (потенційна) – характеризується коефіцієнтом загальної ліквідності (Кзл):

$$K_{зл} = \frac{A1+A2+A3}{П1+П2} \quad (4.28)$$

Коефіцієнт абсолютної ліквідності є критерієм миттєвої платоспроможності та визначає частку поточних зобов'язань і забезпечень, що підприємство може негайно погасити за рахунок високоліквідних оборотних активів. Цей коефіцієнт є найбільш жорстким критерієм оцінки ліквідності та платоспроможності підприємства. Рекомендоване значення коефіцієнта абсолютної ліквідності більше або дорівнює 0,2.

Коефіцієнт швидкої ліквідності є критерієм потенційної платоспроможності та враховує майбутні надходження від дебіторів. Він відображає, яку частину поточних зобов'язань і забезпечень підприємство має можливість погасити за рахунок висоліквідних і середньоліквідних активів.

Коефіцієнт визначає рівень платоспроможності підприємства на період тривалістю одного обороту поточної дебіторської заборгованості за умови повного та своєчасного її погашення.

Рекомендоване значення коефіцієнта швидкої ліквідності у межах 0,6-1, але не більше 2.

Оцінюючи значення коефіцієнта швидкої ліквідності, слід звертати увагу не тільки на числове значення, а й на якість поточної дебіторської заборгованості. Зростання показника може бути пов'язане зі збільшенням простроченої дебіторської заборгованості.

Коефіцієнт загальної ліквідності (коефіцієнт покриття) є найбільш комплексним показником оцінки ліквідності та платоспроможності підприємства, який визначається як відношення суми оборотних активів до величини поточних зобов'язань і забезпечень.

Відносний показник відображає платіжні можливості на відносно віддалену перспективу, тобто на період, тривалістю одного обороту оборотних активів, за умови своєчасних розрахунків з дебіторами, планової реалізації готової продукції, товарів, а за потреби і виробничих запасів.

Рекомендоване значення коефіцієнта загальної ліквідності в межах 1-2 в залежності від галузевої специфіки. Якщо цей показник менше 1, баланс вважається неліквідним, а підприємство – неплатоспроможним. Високе значення коефіцієнта загальної ліквідності може бути пов'язане з уповільненням оборотності капіталу внаслідок надлишкових виробничих запасів, понаднормативних залишків готової продукції, невиправданого зростання поточної дебіторської заборгованості.

Для об'єктивного аналізу ліквідності та платоспроможності необхідно значення коефіцієнтів за звітний період порівнювати з їх значеннями за попередній період та у динаміці за кілька періодів. Також необхідно порівнювати з нормативами, прийнятими на підприємстві, із середньогалузевими показниками.

4.6.4. Оперативний аналіз платоспроможності

Мета оперативного аналізу платоспроможності полягає у передбаченні можливих негативних відхилень у рівні поточної платіжної спроможності підприємства та запобіганні їм.

Поточна платоспроможність підприємства оцінюється під час проведення внутрішнього оперативного фінансового аналізу, коли порівнюються суми платіжних засобів (гроші та їх еквіваленти; поточні фінансові інвестиції; частина поточної дебіторської заборгованості, щодо якої є впевненість надходження у визначений час) зі строковими зобов'язаннями.

Відповідно до цих даних визначається коефіцієнт оперативної платоспроможності як відношення суми платіжних засобів до суми строкових зобов'язань, строк повернення яких настав. Перевищення платіжних засобів над строковими зобов'язаннями є ознакою поточної платоспроможності підприємства.

З метою оперативного аналізу динамічної платоспроможності підприємства складаються платіжні календарі. Він дає можливість своєчасного контролю за надходженням коштів від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), у результаті погашення поточної дебіторської заборгованості та іншими надходженнями, а також контролю за виконанням строкових платіжних зобов'язань перед постачальниками та іншими кредиторами.

У ньому відображається, з одного боку, наявні грошові кошти та очікувані суми надходження платіжних засобів, з іншого – строкові платіжні зобов'язання на відповідний період. Платіжні календарі можуть складатися на тиждень, декаду, місяць, в залежності від обсягу операцій та стану платоспроможності підприємства. Якщо на підприємстві спостерігається стійка поточна платоспроможність, то платіжні календарі складають рідше; якщо є проблеми в розрахунково-платіжних відносинах, то такі розрахунки здійснюють частіше.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому суть ліквідності та платоспроможності підприємства?
2. Який механізм аналізу ліквідності балансу?
3. Наведіть відносні показники ліквідності і платоспроможності підприємства.
4. Як розраховуються коефіцієнти ліквідності та платоспроможності?
5. Охарактеризуйте оперативний аналіз платоспроможності підприємства.

4.7. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ І РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

4.7.1. Показники фінансових результатів і завдання їх аналізу.

4.7.2. Аналіз рівнів, динаміки та структури фінансових результатів.

4.7.3. Аналіз рентабельності.

4.7.1. Показники фінансових результатів і завдання їх аналізу

Методологічні засади формування інформації про доходи, витрати та фінансові результати, а також порядок подання її у фінансовій звітності визначаються НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», НП(С)БО 15 «Дохід», НП(С)БО 16 «Витрати».

У Звіті про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) відображаються доходи, витрати, фінансові результати та сукупний дохід підприємства. Відповідно до НП(С)БО 1, виділяють такі види доходів: «дохід від реалізації продукції та інші операційні доходи, дохід від участі в капіталу та інші фінансові доходи, інші доходи»⁴¹. Також за видами діяльності класифікуються витрати. Виокремлюють собівартість реалізованої продукції, адміністративні витрати, витрати на збут та інші операційні витрати, інші фінансові витрати та витрати від участі в капіталі, інші витрати⁴². У другому розділі Звіту про фінансові результати витрати згруповані за функціями, виділяють матеріальні витрати, витрати на оплату праці та відрахування на соціальні заходи, амортизацію та інші операційні витрати.

Відповідно фінансові результати (прибуток, збиток) у формі №2 відображається у таких формах: валовий прибуток (збиток), фінансовий результат від операційної діяльності, фінансовий результат до оподаткування та чистий прибуток (збиток). Для аналізу фінансові результати групують за видами діяльності. Тобто виділяють фінансові результати від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. При проведенні аналітичних досліджень застосовують такий показник як прибуток від реалізації продукції. Його можна розрахувати за скороченою схемою як різницю між валовим прибутком (збитком) та сумою адміністративних витрат та витрат на збут. І розгорнута схема передбачає, що від чистого доходу від реалізації продукції віднімають її собівартість, витрати на збут та адміністративні витрати.

Наявність прибутку – драйвер розвитку підприємства, так як він виконує оціночну, розподільчу та стимулюючу функції. На величину прибутку впливають як зовнішні, так і внутрішні фактори. Тому важливим є аналіз фінансових результатів і прибутковості підприємства, що передбачає такі завдання:

⁴¹ НП(С)БО № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : наказ Міністерства фінансів України від 7 бер. 2013 р. № 73.

⁴² Там же.

- ✓ аналіз динаміки та структури фінансових результатів;
- ✓ виявлення та кількісне оцінювання впливу різних чинників на розмір прибутку та його динаміку;
- ✓ аналіз рентабельності та факторів, що впливають на її зміну;
- ✓ оцінювання резервів підвищення прибутковості.

4.7.2. Аналіз рівнів, динаміки та структури фінансових результатів

Аналіз фінансових результатів в залежності від суб'єкта дослідження може бути зовнішнім або внутрішнім. За обсягом дослідження виділяють повний та тематичний аналіз фінансових результатів. Відповідно до ступеня деталізації досліджують фінансові результати по підприємству в цілому, за центрами відповідальності та за окремими операціями. Щодо об'єкта дослідження, то аналізують формування прибутку та розподіл, використання прибутку. Фінансовий аналіз за періодами проведення може передбачати попередній, оперативний, ретроспективний та прогнозний аналіз фінансових результатів.

Основними напрямками аналізу фінансових результатів є горизонтальний, вертикальний та порівняльний аналіз. Під час горизонтального аналізу здійснюють порівняння фінансових результатів звітного періоду із показниками попереднього періоду; фінансових результатів звітного періоду із показниками аналогічного періоду минулого року; фінансових результатів за ряд попередніх років. Вертикальний аналіз включає структурний аналіз прибутку за видами діяльності та за видами продукції, доходів за видами діяльності, витрат за видами діяльності, структурний аналіз використання прибутку.

Щодо порівняльного аналізу, то його варто використовувати для порівняння показників фінансових результатів підприємства із середньогалузевими значеннями, з контрагентами. Також можна порівнювати показники прибутку із запланованими та за окремими центрами відповідальності.

Для аналізу складу, структури та динаміки доходів, витрат, прибутку підприємства будують аналітичні таблиці, де наочно представляють дані для аналітичних висновків.

4.7.3. Аналіз рентабельності

Для характеристики ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства, здійснених операцій використовують показники рентабельності.

У фінансовому аналізі використовують різноманітні показники рентабельності. Вони є відносними показниками, що показують, скільки одиниць прибутку (валового, операційного, чистого тощо) отримують на одиницю реалізованої продукції (активів, власного капіталу, виробничих засобів) і розраховуються у відсотках.

Групи показників рентабельності мають певне функціональне призначення. Показники рентабельності виробничої діяльності відображають ефективність операційної діяльності. Показники рентабельності капіталу характеризують ефективність інвестиційних рішень. Показник рентабельності власного капіталу є індикатором ефективності фінансових рішень.

До показників рентабельності операційної діяльності належать:

1. Рентабельність продукції, визначається як відношення прибутку від реалізації продукції до собівартості реалізованої продукції.

2. Рентабельність реалізації продукції, розраховується як відношення прибутку від реалізації (прибутку від операційної діяльності, чистого прибутку) до чистого доходу від реалізації продукції.

Показники рентабельності капіталу можуть мати такі форми:

1. Рентабельність капіталу відображає, скільки чистого прибутку припадає на авансований капітал (середню величину валюти балансу за період).

2. Рентабельність основного капіталу розраховується як відношення чистого прибутку до середньої вартості необоротних активів за період.

3. Рентабельність оборотного капіталу є відношенням чистого прибутку до середньої вартості оборотних активів за період.

4. Рентабельність виробничих засобів визначається як відношення чистого прибутку до середньої вартості основних і виробничих засобів.

Показник рентабельності власного капіталу відображає відношення чистого прибутку до середньої вартості власного капіталу.

Усі наведені показники рентабельності розраховуються у відсотках.

На показники рентабельності впливають різноманітні фактори, для їх дослідження будують факторні моделі.

Факторна модель розрахунку рентабельності капіталу виглядає так:

$$Рк = \frac{Прп}{\bar{A}} = \frac{Прп}{\bar{A}} \times \frac{ЧД}{ЧД} = \frac{Прп}{ЧД} \times \frac{ЧД}{\bar{A}} = Ррп \times КОа \quad (4.29)$$

де Рк (ROA) – рентабельність капіталу (активів), %;

Прп – прибуток від реалізації продукції за звітний період, грн.;

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції за звітний період, грн.;

$\bar{A}$ – середня вартість активів у звітному періоді, грн.;

Ррп – рентабельність реалізації продукції, %;

КОа – коефіцієнт оборотності активів.

Отже, цією моделлю на рентабельність капіталу впливають рентабельність реалізації продукції та швидкість обороту капіталу.

Розрахунок рентабельності власного капіталу може здійснюватися за три- та п'ятифакторними моделями.

Трифакторна модель розрахунку рентабельності власного капіталу Дюпона охоплює такі фактори як ефективність операційної діяльності (рентабельність реалізації продукції за чистим прибутком), швидкість

обороту капіталу (коефіцієнт оборотності активів) і (фінансова стійкість) коефіцієнт фінансової залежності. Її розрахунок:

$$Р_{ВК} = \frac{ЧП}{\overline{ВК}} = \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{\overline{А}} \times \frac{\overline{А=К}}{\overline{ВК}} = Р_{рчп} \times К_{Оа} \times К_{фз} \quad (4.30)$$

де $Р_{ВК}$ (ROE) – рентабельність власного капіталу, %;

$ЧП$ – чистий прибуток за звітний період, грн.;

$ЧД$ – чистий дохід реалізації продукції за звітний період, грн.;

$\overline{ВК}$ – середня вартість власного капіталу у звітному періоді, грн.;

$\overline{А}$ – середня вартість активів у звітному періоді, грн.;

$Р_{рчп}$ – рентабельність реалізації за чистим прибутком, %;

$К_{Оа}$ – коефіцієнт оборотності активів;

$К_{фз}$ – коефіцієнт фінансової залежності.

Пятифакторна модель рентабельності власного капіталу досліджує вплив на зміну рентабельності власного капіталу таких факторів як ефективність основної діяльності (рентабельність реалізації продукції за чистим прибутком), фінансової стійкості (коефіцієнт фінансової залежності, частки поточних зобов'язань у валюті балансу, платоспроможності (коефіцієнт загального покриття), швидкості обороту капіталу (коефіцієнт оборотності оборотних активів).

Розрахунок даної моделі виглядає так:

$$Р_{ВК} = \frac{ЧП}{\overline{ВК}} = \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{\overline{А=К}}{\overline{ВК}} \times \frac{\overline{ПЗ}}{\overline{А}} \times \frac{\overline{ОА}}{\overline{ПЗ}} \times \frac{ЧД}{\overline{ОА}} = Р_{рчп} \times К_{фз} \times Ч_{пз} \times К_{зп} \times К_{Ооа} \quad (4.31)$$

де $Р_{ВК}$ (ROE) – рентабельність власного капіталу, %;

$\overline{ВК}$ – середня вартість власного капіталу у звітному періоді, грн.;

$ЧП$ – чистий прибуток за звітний період, грн.;

$\overline{А}$ – середня вартість активів у звітному періоді, грн.;

$ЧД$ – чистий дохід реалізації продукції за звітний період, грн.;

$\overline{ПЗ}$ – середня вартість поточних зобов'язань у звітному періоді, грн.;

$\overline{ОА}$ – середня вартість оборотних активів у звітному періоді, грн.;

$Р_{рчп}$ – рентабельність реалізації за чистим прибутком, %;

$К_{зп}$ – коефіцієнт загального покриття;

$К_{фз}$ – коефіцієнт фінансової залежності;

$К_{Ооа}$ – коефіцієнт оборотності оборотних активів;

$Ч_{пз}$ – частка поточних зобов'язань у валюті балансу.

Розрахунок рентабельності виробничих засобів за факторною моделлю виглядає таким чином:

$$Р_{ВЗ} = \frac{ЧП}{\overline{ВЗ}} = \frac{ЧП/ЧД}{\overline{Оз/ЧД} + \overline{Обз/ЧД}} = \frac{Р_{рчп}}{К_{Моз} + К_{З}} \quad (4.32)$$

де Рвз – рентабельність виробничих засобів, %;

ЧП – чистий прибуток за звітний період, грн.;

$\overline{Оз}$ – середня вартість основних засобів у звітному періоді, грн.;

$\overline{Обз}$ – середня вартість оборотних виробничих засобів у звітному періоді, грн.;

ЧД – чистий дохід від реалізації продукції у звітному періоді, грн.;

КМоз – капіталомісткість основних засобів;

Ррчп – рентабельність реалізації продукції за чистим прибутком, %;

КЗ – коефіцієнт завантаження оборотних активів.

Факторний аналіз рентабельності дозволяє визначити яким чином зміна того чи іншого фактору впливає на показники рентабельності.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Що таке показники фінансових результатів і які завдання їх аналізу?
2. Розкрийте аналіз рівнів, динаміки та структури фінансових результатів.
3. Охарактеризуйте напрямки аналізу фінансових результатів.
4. Розкрийте аналіз рентабельності.
5. Які бувають факторні моделі рентабельності?

4.8. АНАЛІЗ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

4.8.1. Суть ділової активності та завдання аналізу.

4.8.2. Показники ділової активності підприємства.

4.8.3. Аналіз стійкості економічного зростання підприємства.

4.8.4. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства.

4.8.1. Суть ділової активності та завдання аналізу

Ділова активність підприємства проявляється у його динамічному розвитку, досягненні ним поставленої мети. У широкому значенні ділова активність означає весь спектр зусиль, які спрямовані на просування підприємства на ринках продукції, праці і капіталу. У вузькому розумінні (в контексті фінансового аналізу) ділова активність підприємства означає його виробничу та комерційну діяльність.

Якісними критеріями ділової активності підприємства можуть бути широта ринків збуту продукції; наявність унікальної продукції; ділова репутація; конкурентоспроможність продукції; стійкість зв'язків з партнерами; популярність продукції серед споживачів; наявність продукції на експорт тощо.

Кількісна оцінка ділової активності може оцінюватися за ступенем виконання плану за основними показниками або за рівнем ефективності використання ресурсів.

Під час експрес-аналізу в якості критеріїв ділової активності найчастіше використовують такі показники, як прибуток; обсяг реалізації продукції, товарів, наданих послуг; величину авансованого капіталу в активи підприємства.

При аналізі ділової активності, обов'язково враховують, так зване, «золоте правило економіки підприємства», відповідно до якого прибуток підприємства має зростати більш високими темпами, ніж обсяг реалізації продукції та вартість його капіталу. Тобто ресурси підприємства використовуватись ефективніше.

Оптимальним відповідно до «золотого правила» вважають наступне співвідношення:

$$T_p > T_{чд} > T_k > 100\% \quad (4.33)$$

де T_p – темп росту прибутку до оподаткування, %;

$T_{чд}$ – темп росту чистого доходу від реалізації продукції, %;

T_k – темп росту авансованого капіталу, %.

Якщо умова виконується, то це свідчить про те, що:

- економічний потенціал підприємства зростає, так як всі темпи зміни показників більші за 100 %;

- прибуток підприємства зростає інтенсивніше, ніж обсяг реалізації, що свідчить про відносне зниження витрат виробництва;

- обсяг реалізації продукції збільшується більш високими темпами ніж відбувається зростання капіталу, тобто, ресурси підприємства використовуються більш ефективно.

Як відомо, економічне зростання підприємства може бути досягнуто як екстенсивним, так й інтенсивним способом. А співвідношення між динамікою обсягів реалізації продукції та ресурсів (витрат) визначає характер економічного зростання. Перевищення темпів росту обсягів реалізації продукції над темпами росту капіталу або витрат свідчить про інтенсивне економічне зростання. Прерогатива показників ділової активності полягає саме у визначенні інтенсивності економічного зростання.

Отже, показники ділової активності – це, перш за все, показники ефективності використання капіталу підприємства, що відносить їх до системи показників економічної ефективності. Але фінансовий стан підприємства, його платоспроможність і ліквідність також безпосередньо залежать від того, як швидко кошти, вкладені в активи, знову перетворюються в реальні гроші.

Тому до показників ділової активності у фінансовому аналізі насамперед відносять швидкість обороту матеріальних і фінансових ресурсів підприємства за відповідний період.

Аналіз показників швидкості обороту капіталу дозволяє оцінити ефективність його використання, визначити, у що вкладаються кошти підприємства впродовж фінансового циклу, з'ясувати наявні можливості та визначити заходи зміцнення фінансового стану.

Отже, аналіз ділової активності підприємства передбачає системну оцінку ефективності використання підприємством своїх ресурсів для

досягнення позитивних фінансових результатів, підтримання стабільного фінансового стану, забезпечення постійного зростання виробництва та реалізації продукції та створення сприятливого інвестиційного клімату.

4.8.2. Показники ділової активності підприємства

До показників ділової активності, насамперед, відносяться коефіцієнти оборотності, що показують скільки оборотів за певний період (рік, квартал) здійснив вкладений капітал в той чи інший вид активу:

1. Коефіцієнт оборотності капіталу (КО):

$$КО = \frac{ЧД}{\overline{А}} \quad (4.34)$$

де ЧД – чистий дохід від реалізації продукції за період;

$\overline{А}$ – середня вартість активів у періоді, грн.

2. Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу (КОок):

$$КОок = \frac{ЧД}{\overline{ОА}} \quad (4.35)$$

де $\overline{ОА}$ – середня вартість активів у періоді.

3. Коефіцієнт оборотності матеріальних оборотних активів (КОмоа):

$$КОмоа = \frac{ЧД}{\overline{З}} \quad (4.36)$$

де $\overline{З}$ – середня вартість запасів у періоді.

4. Коефіцієнт оборотності готової продукції (КОгп):

$$КОгп = \frac{ЧД}{\overline{ГП}} \quad (4.37)$$

де $\overline{ГП}$ – середня вартість готової продукції у періоді.

5. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (КОдз):

$$КОдз = \frac{ЧД}{\overline{ДЗ}} \quad (4.38)$$

де $\overline{ДЗ}$ – середня вартість дебіторської заборгованості у періоді.

6. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (КОкз):

$$КОкз = \frac{СВ}{\overline{КЗ}} \quad (4.39)$$

де СВ – собівартість реалізованої продукції, грн;

$\overline{КЗ}$ – середня вартість кредиторської заборгованості у періоді.

7. Коефіцієнт оборотності власного капіталу (КОВк):

$$КОВк = \frac{ЧД}{\overline{ВК}} \quad (4.40)$$

де $\overline{ВК}$ – середня вартість власного капіталу у періоді.

Показниками ділової активності є показники, які відображають тривалість обороту капіталу, авансованого в той чи інший актив. Розраховуються вони у днях. До них відносяться:

1. Тривалість обороту капіталу (ТО):

$$ТО = \frac{Д}{КО} \quad (4.41)$$

де Д – кількість днів звітного періоду.

2. Тривалість обороту оборотного капіталу (ТОок):

$$ТО_{ок} = \frac{Д}{КО_{ок}} \quad (4.42)$$

3. Тривалість обороту матеріальних оборотних активів (ТОмоа):

$$ТО_{моа} = \frac{Д}{КО_{моа}} \quad (4.43)$$

4. Період погашення дебіторської заборгованості (ТОдз):

$$ТО_{дз} = \frac{Д}{КО_{дз}} \quad (4.44)$$

5. Період погашення кредиторської заборгованості (ТОкз):

$$ТО_{кз} = \frac{Д}{КО_{кз}} \quad (4.45)$$

До показників ділової активності відноситься капіталовіддача основних засобів (Коз):

$$Коз = \frac{ЧД}{\overline{ОЗ}} \quad (4.46)$$

де $\overline{ОЗ}$ – середня вартість основних засобів у періоді.

Також відображає ділової активності такий показник як продуктивність праці (ПП):

$$ПП = \frac{ЧД}{СЧП} \quad (4.47)$$

де СЧП – середньоспискова чисельність працівників.

Перераховані відносні показники розраховують за ряд періодів та порівнюють в динаміці.

4.8.3. Аналіз стійкості економічного зростання підприємства

У випадку погіршення фінансового стану підприємства відбувається зменшення величини власного капіталу, він відволікається на покриття занадто дорогої матеріально-технічної бази; з'являються значні розміри незавершеного будівництва; зростає дебіторська заборгованість і поточні зобов'язання за розрахунками; підприємство незабезпечене оборотними активами тощо.

Усе це є одними з основних причин «проїдання» власного капіталу, нестачі власного оборотного капіталу та необхідності залучення зовнішніх джерел фінансування, а саме банківських позик та товарних кредитів.

Безумовно, для забезпечення незалежності та фінансової стійкості підприємства повинні раціонально залучати позикові джерела. Звідси не випадкова зацікавленість інвесторів щодо прогнозової оцінки стійкості економічного зростання підприємств, як до основного критерію надійності партнера. Для такої оцінки використовують коефіцієнт стійкості економічного зростання, який розраховується як відношення реінвестованого прибутку до власного капіталу. Реінвестований прибуток розраховується як різниця між чистим прибутком, який отримало підприємство, та сумою виплачених дивідендів акціонерам.

Коефіцієнт стійкості економічного зростання передусім використовується для характеристики ділової активності акціонерних компаній і відображає, скільки прибутку реінвестує підприємство на формування власних активів у розрахунку на 1 грн власного капіталу.

Власний капітал акціонерного товариства може збільшуватись або в результаті додаткового випуску акцій, або за рахунок реінвестування отриманого чистого прибутку. Отже, коефіцієнт стійкості економічного зростання показує, як збільшується власний капітал за рахунок результатів господарської діяльності товариства, а не завдяки залученню додаткового акціонерного капіталу. Він відображає, якими у середньому темпами може розвиватися підприємство надалі, не змінюючи сформоване співвідношення між різними джерелами формування капіталу, капіталовіддачею, рентабельністю, дивідендною політикою тощо.

Щоб досягти стійкого економічного зростання, акціонерному товариству необхідно виявити фактори, що впливають на збалансованість зростання. Оцінку впливу кожного показника-фактора на загальну стійкість здійснюють за багатофакторними моделями коефіцієнта стійкого зростання. З конкретної моделі підприємство може обрати ті фактори і в тих пропорціях, які доцільно мобілізувати для забезпечення стійкості зростання та підвищення ділової активності.

Факторні моделі стійкості економічного зростання:

Перша модель:

$$K_{\text{сез}} = \frac{Pr}{BK} = \frac{Pr}{ЧП} \times \frac{ЧП}{BK} = K_p \times R_{BK} \quad (4.48)$$

де $K_{\text{сез}}$ – коефіцієнт стійкості економічного зростання;

Pr – реінвестований прибуток за звітний період;

BK – середня вартість власного капіталу у періоді;

$ЧП$ – чистий прибуток за звітний період;

R_{BK} – рентабельність власного капіталу;

K_p – коефіцієнт реінвестування.

Друга модель:

$$K_{\text{сез}} = \frac{Pr}{BK} = \frac{Pr}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{\bar{A}} \times \frac{\bar{A}}{BK} = K_r \times R_{rp} \times K_t \times K_{fz} \quad (4.49)$$

де $\bar{A}$ – середня вартість активів у періоді;

R_{rp} – рентабельність реалізації продукції;

K_t – коефіцієнт трансформації (оборотності капіталу);

K_{fz} – коефіцієнт фінансової залежності.

Третя модель:

$$\begin{aligned} K_{\text{сез}} &= \frac{Pr}{BK} = \frac{Pr}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{\overline{BOK}} \times \frac{\overline{BOK}}{\overline{OA}} \times \frac{\overline{OA}}{\overline{PZ}} \times \frac{\overline{PZ}}{K} \times \frac{K}{BK} = \\ &= K_r \times R_{rp} \times KO_{\text{вок}} \times K_{3\text{вок}} \times K_{зл} \times Чпз \times K_{fz} \end{aligned} \quad (4.50)$$

де $\overline{BOK}$ – середня вартість власного оборотного капіталу у періоді;

$\overline{OA}$ – середня вартість оборотних активів у періоді;

$\overline{PZ}$ – середня вартість поточних зобов'язань у періоді;

K – середня вартість капіталу підприємства у періоді;

$KO_{\text{вок}}$ – коефіцієнт оборотності власного оборотного капіталу;

$K_{зл}$ – коефіцієнт загальної ліквідності;

$K_{3\text{вок}}$ – коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом;

$Чпз$ – частка поточних зобов'язань у капіталі підприємства.

Четверта модель:

$$\begin{aligned} K_{\text{сез}} &= \frac{Pr}{BK} = \frac{Pr}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times \frac{ЧД}{\overline{BOK}} \times \frac{\overline{BOK}}{\overline{OA}} \times \frac{\overline{OA}}{\overline{PZ}} \times \frac{\overline{PZ}}{BK} = \\ &= K_r \times R_{rp} \times KO_{\text{вок}} \times K_{3\text{вок}} \times K_{зл} \times K_z \end{aligned} \quad (4.51)$$

де K_z – коефіцієнт заборгованості.

4.8.4. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства

Інвестиційна привабливість досліджується як у зовнішньому, так і внутрішньому фінансовому аналізі. Зовнішні суб'єкти (наприклад, потенційні інвестори) оцінюють інвестиційну привабливість з метою вибору оптимального варіанта вкладення вільних коштів. Проте й підприємство має виявляти власні можливості для залучення зовнішніх інвестицій.

В основі оцінювання інвестиційної привабливості має бути комплексний підхід до підприємства як об'єкта дослідження. Для аналізу інвестиційної привабливості підприємства використовується система показників. При цьому розглядаються рівень і динаміка кожного показника за кілька періодів.

Система показників для аналізу інвестиційної привабливості підприємства має включати показники структури активів; структури джерел формування капіталу; ліквідності і платоспроможності; фінансової стійкості;

прибутковості (рентабельності); якості прибутку; ефективності використання виробничих ресурсів; ділової активності (оборотності капіталу); ділового іміджу керівництва підприємства.

Для акціонерних товариств додатково визначаються показники ринкової активності, такі як: прибуток на акцію, цінність акції, дивідендна дохідність акції, коефіцієнт котирування акцій та ін.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому суть ділової активності підприємства?
2. Які показники характеризують ділову активність?
3. Розкрийте аналіз стійкості економічного зростання підприємства
4. Як здійснюється аналіз інвестиційної привабливості підприємства?

4.9. АНАЛІЗ ІМОВІРНОСТІ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВА

4.9.1. Банкрутство, цілі та значення аналізу його ймовірності.

4.9.2. Вітчизняна методика діагностики банкрутства.

4.9.3. Багатофакторні формалізовані моделі діагностики банкрутства підприємства.

4.9.1. Банкрутство, цілі та значення аналізу його ймовірності

Згідно з Кодексом України з процедур банкрутства, *банкрутство* – визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність за допомогою процедури санації та реструктуризації і погасити грошові вимоги кредиторів інакше, ніж через застосування ліквідаційної процедури або процедури погашення боргів боржника⁴³.

Банкрутства внаслідок взаємодії численних чинників як зовнішнього, так і внутрішнього характеру. До зовнішніх відносяться економічні, демографічні, природні. Їх важко, а іноді неможливо передбачити та врахувати. Внутрішні – залежать від форм, методів та організації роботи на конкретному підприємстві:

- ✓ низький рівень техніки та технології;
- ✓ низький рівень організації виробництва, що веде до уповільнення оборотності капіталу, створення його дефіциту, що змушує підприємство брати кредити;
- ✓ використання позик на невигідних умовах;
- ✓ ризикова клієнтура підприємства, що платить із запізненням, або не платить і веде до ланцюгового банкрутства;
- ✓ відсутність портфеля замовлень, що веде до зменшення обсягів реалізації, надходження грошових коштів;
- ✓ швидке та непланове розширення господарської діяльності, що веде до дефіциту власного оборотного капіталу.

⁴³ Кодекс України з процедур банкрутства : Закон України від 18 жовт. 2018 р. № 2597-VIII.

Банкрутство є результатом кризового фінансового стану підприємства, за якого воно проходить шлях від тимчасової до стійкої нездатності задовольнити вимоги кредиторів. Також причина настання стану неплатоспроможності підприємства та ймовірність настання його банкрутства залежить від виду кризи: стратегічна криза, криза прибутковості, криза ліквідності.

Важливою передумовою застосування оптимальних антикризових заходів є ідентифікація глибини фінансової кризи. На першій фазі, криза безпосередньо не загрожує функціонуванню підприємства у випадку переведення його на режим антикризового управління. Друга фаза безпосередньо загрожує подальшому існуванню підприємства і потребує негайного здійснення санаційних заходів. Третя фаза – це кризовий стан, який несумісний з існуванням підприємства і призводить до його ліквідації.

Тому важливий аналіз ймовірності банкрутства підприємства, що є частиною загального фінансового аналізу й полягає у дослідженні фінансового стану підприємства з метою раннього виявлення ознак його кризового розвитку, що спричиняють ймовірність банкрутства.

Використання сукупності методів фінансового аналізу для своєчасного розпізнавання симптомів фінансової кризи на підприємстві й оперативного реагування на неї на початкових стадіях зменшить імовірність повної фінансової неспроможності підприємства.

4.9.2. Вітчизняна методика діагностики банкрутства

Методика діагностики банкрутства в Україні відповідає Методичним рекомендаціям щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства⁴⁴. Їх розроблено для визначення однозначних підходів аналізу фінансово-господарського стану підприємств для виявлення ознак неплатоспроможності підприємства. Аналіз фінансово-господарської діяльності з метою запобігання банкрутства підприємств передбачає:

1. Загальну характеристику підприємства.
2. Оцінку підприємства з позиції неплатоспроможності.
3. Оцінку резервів підвищення ефективності функціонування підприємства та відновлення його платоспроможності.
4. Аналіз виявлення ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства.
5. Аналітичні висновки.

⁴⁴ Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства : наказ Міністерства економіки України від 26 жовт. 2010 р. № 1361.

Оцінка підприємства з позиції неплатоспроможності передбачає оцінку фінансового стану за три роки й аналіз фінансових факторів, що призвели до неплатоспроможності, визначення можливості санації підприємства (аналіз необоротних та оборотних активів, власного оборотного капіталу, дебіторської та кредиторської заборгованості, прибутковості, витрат, використання трудових ресурсів, інвестицій та інновацій, об'єктів житлово-комунального та соціально-культурного призначення).

4.9.3. Багатофакторні формалізовані моделі діагностики банкрутства підприємства

Оцінювання ймовірності банкрутства на основі формалізованих методів свідчить, що багатофакторні моделі є прикладами комплексного аналізу та прогнозування фінансового стану підприємства.

Найбільш поширеними в сучасній фінансовій літературі є багатофакторні моделі прогнозування банкрутства Альтмана, Спрінгейта, Лиса та інших економістів, які становлять способи оброблення вихідної інформації з розрахунком інтегрального показника оцінювання фінансового стану підприємства.

Модель Е. Альтмана:

$$Z=1,21X_1+1,4X_2+ 3,3X_3+ 0,6X_4+1,0X_5(1968 \text{ р.}) \quad (4.52)$$

$$Z=0,717X_1+0,847X_2+ 3,107X_3+ 0,42X_4+0,995X_5(1983 \text{ р.}) \quad (4.53)$$

де X_1 – ліквідність (відношення середньорічної вартості власного оборотного капіталу до середньорічної вартості активів);

X_2 – прибутковість (відношення чистого прибутку до середньорічної вартості активів підприємства);

X_3 – рентабельність (відношення прибутку до оподаткування до середньорічної вартості активів);

X_4 (варіант 1968р.) – фінансова стійкість (відношення ринкової вартості акцій до середньорічної величини позикового капіталу);

X_4 (варіант 1983р.) – (відношення середньорічної вартості власного капіталу до середньорічної величини зобов'язань);

X_5 – оборотність (відношення чистого доходу від реалізації продукції до середньорічної вартості активів).

Відповідно до моделі 1968 р. якщо $Z \leq 1,80$, то ймовірність банкрутства дуже висока, $1,81 \leq Z \leq 2,70$ – ймовірність банкрутства акціонерного товариства висока, $2,71 \leq Z \leq 2,99$ ймовірність банкрутства можлива, $Z \geq 3,0$ – ймовірність банкрутства дуже низька.

За варіантом 1983 р. якщо Z менше 1,23, то спостерігається висока ймовірності банкрутства, якщо $Z \geq 1,23$ імовірність банкрутства невелика.

Модель Г. Спрінгейта:

$$Z=1,03X_1+3,07X_2+ 0,66X_3+ 0,4X_4 \quad (4.54)$$

де X_1 – відношення середньої вартості власного оборотного капіталу до середньорічної вартості активів;

X_2 – відношення прибутку до оподаткування до середньорічної вартості активів підприємства;

X_3 – відношення прибутку до оподаткування до середньої величини поточних зобов'язань;

X_4 – відношення чистого доходу від реалізації продукції до середньорічної вартості активів.

Відповідно до цієї моделі, якщо $Z < 0,862$, то фінансовий стан підприємства вважається нестабільним і його з достовірністю до 92 % можна віднести до категорії потенційних банкрутів. У випадку, якщо $Z \geq 0,862$, то можна стверджувати, що у підприємства стабільний фінансовий стан і загроза банкрутства є мінімальною.

Модель Р. Лиса:

$$Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4 \quad (4.55)$$

де X_1 – відношення середньорічної вартості оборотних активів підприємства до середньорічної вартості загальних активів;

X_2 – відношення прибутку від реалізації продукції до середньорічної вартості активів;

X_3 – відношення нерозподіленого прибутку до середньорічної вартості активів;

X_4 – відношення середньорічної вартості власного капіталу до середньорічної вартості позикового капіталу.

Мінімальне допустиме значення $Z = 0,037$. Якщо значення $Z < 0,037$, то можна вважати, що ймовірність банкрутства висока, $Z > 0,037$, то ймовірність банкрутства є низькою.

Модель Р. Таффлера:

$$Z= 0,03X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4 \quad (4.56)$$

де X_1 – відношення валового прибутку до середньорічної величини поточних зобов'язань і забезпечень;

X_2 – відношення середньорічної вартості оборотних активів до середньорічної величини зобов'язань;

X_3 – відношення середньорічної величини поточних зобов'язань і забезпечень до середньорічної вартості активів підприємства;

X_4 – відношення чистого доходу від реалізації продукції до середньорічної вартості необоротних активів.

У випадку, якщо $Z > 0,3$, то підприємство має гарну довгострокову перспективу діяльності, і якщо $Z < 0,2$ – є ймовірність банкрутства.

Універсальна дискримінантна модель О. Терещенко

$$Z = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6 \quad (4.57)$$

де X_1 – відношення грошових надходжень до середньорічної величини позикового капіталу;

X_2 – відношення середньорічної вартості активів до середньорічної величини позикового капіталу;

X_3 – відношення чистого прибутку до середньорічної вартості активів;

X_4 – відношення чистого прибутку до чистого доходу від реалізації продукції;

X_5 – відношення середньорічної вартості виробничих запасів до чистого доходу від реалізації продукції;

X_6 – відношення чистого доходу від реалізації продукції до середньорічної вартості активів.

Якщо за цією моделлю $Z > 2$, то підприємство вважається фінансово стійким і йому не загрожує банкрутство; якщо Z від 1 до 2, то фінансова стійкість порушена, але за умови антикризового управління банкрутство йому не загрожує; у випадку $0 < Z < 1$, то підприємству загрожує банкрутство у випадку невживання санаційних заходів; Z менше 0, то підприємство є напівбанкрутом.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. Розкрийте суть банкрутства, цілі та значення аналізу його ймовірності.
2. Охарактеризуйте методику діагностики банкрутства, що діє в Україні.
3. Які багатофакторні формалізовані моделі діагностики банкрутства підприємства?

4.10. КОМПЛЕКСНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

4.10.1. Суть і значення комплексного фінансового аналізу.

4.10.2. Етапи моделі обробки вхідної інформаційної бази.

4.10.3. Методичні основи проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємств.

4.10.1. Суть і значення комплексного фінансового аналізу

Здійснення комплексного фінансового аналізу підприємства має на меті повну, всебічну характеристику фінансового стану для забезпечення фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності підприємства і підтримання конкурентоспроможності у довгостроковому періоді.

Комплексна оцінка фінансового стану підприємства в цілому передбачає визначення економічного потенціалу, ідентифікацію його місця в економічному середовищі. Вона необхідна власникам для обґрунтування стратегічних рішень, менеджерами підприємств – для інформаційного забезпечення потреб оперативного фінансового управління, в тому числі антикризового.

Результати комплексного аналізу потенційними інвесторами підприємства використовуються для розроблення інвестиційних проєктів і прийняття рішень щодо фінансування, кредиторам – для обґрунтування рішень про надання кредиту, його обсягів та умов.

Цей вид аналізу оптимально відповідає вимогам виконання таких завдань, як оцінка доцільності інвестування; рентабельності проєктів, залучення фінансових ресурсів, надійності партнерів, фінансової діяльності, фінансового оздоровлення підприємства.

При проведенні комплексного фінансового аналізу підприємства необхідно дотримуватись таких основних вимог.

1. Комплексний фінансовий аналіз в обмежені терміни (впродовж двох-трьох тижнів) проведення оцінки фінансового стану підприємства має як ідентифікувати проблемні елементи, так і дати можливість обґрунтовані висновки щодо розвитку тенденції зміни фінансового стану підприємства.

2. При практичному проведенні комплексного фінансового аналізу використовують порівняльний аналіз як ефективний прийом організації аналізу фінансових звітів.

Базою для забезпечення порівняльного аналізу можуть використовуватися:

- певні нормативні значення фінансових показників відповідно до законодавчих або внутрішніх нормативних документів;
- усереднені за часом значення фінансових показників, обчислені у найсприятливіші періоди його функціонування;
- середньогалузеві значення показників фінансово-господарської діяльності підприємств-лідерів галузі, до якої належить об'єкт дослідження;
- цільові значення фінансових показників, які визначені потенційними інвесторами або замовниками дослідження;
- оптимальні та/або критичні значення фінансових показників, розраховані експертами для підприємства, яке аналізується, враховуючи особливості його фінансово господарської діяльності.

3. Для здійснення об'єктивного комплексного аналізу необхідно сформулювати оптимальні групи показників, які відповідали вимогам комплексної характеристики поточного стану підприємства та перспектив його подальшого розвитку.

4. Ефективність комплексного аналізу залежить від можливості побудови системи однозначності інтерпретації результатів аналітичної обробки певної групи цільових показників для попередження й уникнення двозначності висновків, протиріч у поглядах окремих експертів щодо ідентифікації фінансового стану об'єкта дослідження.

У сучасній практиці фінансового аналізу поширеним засобом досягнення такої мети є розроблення системи ранжування, відповідно до якої кожному значенню цільового показника відповідає однозначно визначений

ранг. А сума рангів, отриманих даним підприємством, слугує підставою для однозначної характеристики його фінансово-економічного становища та розвитку тенденцій його зміни.

На основі математичного моделювання відокремлена оцінка певних сторін фінансово-господарської діяльності підприємства відображається в єдиному інтегральному фінансовому показнику.

Певним критеріям також має відповідати інформаційна база комплексного аналізу. Вона має бути достовірною, інформативною і повною; показники розраховуватися за однаковою методикою у зіставних одиницях виміру.

Процес проведення комплексного фінансового аналізу складається з опрацювання системи проблемних питань, які можна об'єднати й узагальнити за такими напрямами:

- особливості побудови моделі обробки інформаційної бази відповідно до специфіки об'єкта дослідження;
- статистична, математична та аналітична складові моделі формування цільового елемента комплексного аналізу;
- комплексний аналіз на основі загальної оцінки комерційної надійності підприємства;
- модель інтерпретації результатів комплексного фінансового аналізу та формування майбутніх трендів фінансово-господарської діяльності підприємства.

4.10.2. Етапи моделі обробки вхідної інформаційної бази

Модель обробки вхідної інформаційної бази – це обґрунтована відповідно до специфічних характеристик конкретного випадку комплексного аналізу сукупність математичних, статистичних і аналітичних методів дослідження. Її побудова охоплює такі етапи:

I етап: постановка цільової функції моделі обробки вхідної інформаційної бази. Тобто перший етап полягає у формування методологічної основи моделі обробки вхідної інформаційної бази.

Постановка цільової функції передбачає такі елементи:

- об'єкт дослідження та його специфіка (галузева належність, організаційно-правова форма господарювання, форма власності, величина підприємства, ринкова позиція тощо);
- інформаційна база та її часові лаги (фінансова звітність за зіставні часові проміжки);
- мета і завдання проведення дослідження (ідентифікація ділової надійності, оцінка інвестиційної привабливості; оцінка кредитоспроможності, прогнозування банкрутства тощо);
- сукупність напрямків аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства, які є складовими узагальнюючого інтегрального показника

(ефективність підприємницької діяльності, фінансова стійкість, ризикованість діяльності, довгострокові та короткострокові перспективи платоспроможності, ефективність діяльності тощо);

- форма подання кінцевої (вихідної) інформації (визначення абсолютної величини інтегрального показника, побудова порівняльної таблиці тощо);

- методика визначення пропозиції щодо провадження заходів для забезпечення досягнення мети комплексного фінансового аналізу.

II етап: проведення первинної обробки, узагальнення та консолідації вхідної фінансової інформації.

Для виконання завдань другого етапу моделі комплексного фінансового аналізу реалізується така сукупність операцій:

- групування інформаційних джерел відповідно до напрямків дослідження фінансового стану об'єкта аналізу та формування окремих об'єктів спостереження (платоспроможність, фінансова стійкість, ділова активність, фінансові результати, майно підприємства тощо);

- визначення відповідно до специфіки цільової функції сукупності фінансових показників як форми узагальнення даних за групами інформаційних джерел;

- обґрунтування вибору форм обробки вхідної інформації відповідно до визначеної оптимальної сукупності показників.

III етап: забезпечення технічної реалізації завдань відповідно до методики, визначених на першому етапі моделі, на основі обґрунтованої на другому етапі сукупності напрямків аналізу об'єкта дослідження.

На цьому етапі забезпечується вибір необхідної методики узагальнення результатів первинної обробки вхідної інформації за напрямками дослідження, визначення порядку формування цільового інтегрального показника як вихідної інформації комплексного фінансового аналізу.

IV етап: виходячи зі сталої однозначної системи критеріїв, які відповідають напрямкам комплексного аналізу та запитам замовників дослідження здійснюється інтерпретація результатів обробки фінансової інформації. Формулювання висновків щодо об'єкта дослідження дають можливість одержати відповіді на поставлені замовникам комплексного аналізу питання та є основою прогнозування зміни економічного потенціалу об'єкта дослідження.

V етап: відбувається формування сценаріїв майбутнього тренда фінансово-господарської діяльності підприємства.

4.10.3. Методичні основи проведення комплексної оцінки фінансового стану підприємства

Для обробки вхідної інформаційної бази, інтерпретації результатів обробки та формування трендів зміни фінансового стану підприємства використовують ряд моделей комплексного фінансового аналізу. Найбільше практичне застосування мають моделі на основі:

- формування ранжованого ряду фінансових показників і коефіцієнтів;
- визначення абсолютної величини розрахункового значення інтегрального показника;

- порівняння розрахункових показників з еталонними величинами тощо.

Алгоритм оцінки фінансового стану підприємства на основі формування ранжованого ряду фінансових показників і коефіцієнтів передбачає визначення таких напрямків дослідження:

1. Формування сукупності цільових показників і визначення їх розрахункових значень;

2. Визначення інтервалів для ранжування розрахункових значень для кожного з показників;

3. Визначення рангу кожного інтервалу з урахуванням поточної ринкової позиції підприємства та його цілей;

4. Визначення рангу кожного фінансового показника та коефіцієнта;

5. Розрахунок сукупного рангу, який є сумою рангів окремих елементів цільових показників, а також приведення рангу підприємства шляхом його приведення до інтервалу.

Специфіка моделі на основі формування ранжованого ряду фінансових показників і коефіцієнтів дає змогу застосовувати її для виконання специфічних завдань, зокрема:

- деталізовано відстежувати ситуацію щодо окремих фінансових індикаторів, які використовуються під час дослідження;

- формувати потенційні напрямки впливу на фінансово-господарську діяльність підприємства з метою реалізації його економічного потенціалу;

- ідентифікувати слабкі місця підприємства, які проявляються у формі незадовільного рівня значень цільових показників, що є індикаторами за певними напрямками фінансово-господарської діяльності.

Модель комплексного аналізу на основі визначення абсолютної величини розрахункового значення інтегрального показника передбачає такі напрямки дослідження:

1. Формування сукупності цільових показників, групування їх по групах та визначення розрахункових значень.

2. Визначення ваги цільових показників.

3. Визначення форми розрахунку інтегрованого показника.

4. Розрахунок абсолютного значення інтегрального показника.

Модель розрахунку інтегрального показника використовують у випадках, коли комплексний аналіз необхідний для:

- визначення факту забезпечення пріоритетних напрямків фінансової стійкості підприємства;

- оцінки рівня виконання плану, якщо замість матриці оптимальних значень цільових показників використовується матриця планових величин цільових показників;

– однозначної кількісної оцінки у вигляді одного кількісного значення економічного потенціалу підприємства.

Модель комплексного аналізу на основі порівняння розрахункових показників з еталонними величинами передбачає:

1. Формування сукупності цільових показників та визначення їх розрахункових значень.
2. Формування нормалізуючих функцій.
3. Визначення еталонних величин для порівняння.
4. Розрахунок нормалізованих значень цільових показників та порівняння із нормалізованими еталонними значеннями.

Використання цієї моделі найбільш доцільне для третіх осіб, потенційних кредиторів чи інвесторів, які, розглядаючи альтернативні варіанти, визначаються із напрямками власної фінансово-господарської діяльності.

Наведені моделі є базовими формалізованими формами комплексного фінансового аналізу. Частковими випадками комплексного аналізу відповідно до його цілей і потреб можуть розглядатися оцінка ймовірності банкрутства, оцінка кредитоспроможності, оцінка вартості підприємства.

Запитання та завдання для самоконтролю:

1. У чому суть і яка мета і значення комплексного фінансового аналізу?
2. Охарактеризуйте модель обробки вхідної інформаційної бази.
3. Наведіть моделі комплексного фінансового аналізу підприємства.
4. У яких сферах застосовуються методики комплексного фінансового аналізу?

Рекомендовані джерела:

1. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : МАУП, 2001. 152 с.
2. Кодекс України з процедур банкрутства : Закон України від 18 жовт. 2018 р. № 2597-VIII.
3. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства : наказ Міністерства економіки України від 26 жовт. 2010 р. № 1361.
4. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності : наказ Міністерства фінансів України від 28 бер. 2013 р. № 433.
5. НП(С)БО № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : наказ Міністерства фінансів України від 7 бер. 2013 р. № 73.
6. НП(С)БО 15 «Дохід» : наказ Міністерства фінансів України від 29 лист. 1999 р. № 290.
7. НП(С)БО 16 «Витрати» : наказ Міністерства фінансів України від 31 груд. 1999 р. № 318.
8. НП(С)БО № 25 «Спрощена фінансова звітність» : наказ Міністерства фінансів України від 24 січ. 2011 р. № 25.
9. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / укл.: Н.Л. Марусяк. Чернівці : Чернівець. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2020. 170 с.
10. Череп А.В., Гамова О.В., Козачок І.А. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : Видавничий дім «Кондор», 2020. 277 с.
11. Чубка О.М., Хома І.Б., Ливдар М.В. Фінансовий аналіз : практикум. Київ : Видавничий дім «Кондор», 2023. 160 с.
12. Шеремет О.О. Фінансовий аналіз : навч. посіб. Київ : Видавничий дім «Кондор», 2014 р. 196 с.
13. Шиян Д.В. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Київ : АСК., 2016 р. 276 с.

Навчальне видання

ФІНАНСИ ТА ФІНАНСОВЕ ПОСЕРЕДНИЦТВО

Підручник у трьох томах

Том 3

Технічна редакторка

та дизайн обкладинки

Літературний редактор

Відповідальний за випуск

Мельник У. М.

Лупул О. В.

Нікіфоров П. О.

Підписано до друку 05.12.2024. Формат 60x84/16.

Умов.-друк. арк. 11,2. Обл.-вид. арк. 12. Зам. Н-094.

Видавництво та друкарня Чернівецького національного університету
імені Юрія Федьковича.

58002, Чернівці, вул. Коцюбинського, 2.

e-mail: ruta@chnu.edu.ua

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 891 від 08.04.2002

