

Міністерство освіти і науки України
НАЦІОНАЛЬНИЙ ГІРНИЧИЙ УНІВЕРСИТЕТ



Фінансово-економічний факультет
Кафедра економічного аналізу та фінансів

Фінансова діяльність суб'єктів господарювання:

МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ДО ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ

*освітньо-професійної програми підготовки бакалаврів
галузі знань 0305 «Економіка і підприємництво»
напрямку підготовки 6.030508 - фінанси і кредит*

Дніпропетровськ
ДВНЗ «НГУ»
2012

Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Методичні рекомендації до практичних занять для студентів освітньо-професійної програми підготовки бакалаврів галузі знань 0305 «Економіка і підприємництво – Автор: Н.М.Штефан. – Д.: ДВНЗ «Національний гірничий університет», 2012. – 42 с.

Автор:
Н.М.Штефан, к.т.н., доц.

Затверджено до видання редакційною радою ДВНЗ «НГУ» (протокол № від 2012) за поданням методичної комісії галузі знань 0305 «Економіка і підприємництво» (протокол № 12 від . 2012).

Методичні матеріали призначено для самостійної роботи студентів галузі знань 0305 «Економіка і підприємництво» під час підготовки до модульних контролів за результатами практичних занять з варіативної дисципліни «Фінансова діяльність суб'єктів господарювання».

Подано рекомендації до розв'язку типових практичних задач на визначення вартості грошових потоків у часі, до оцінки доходності та ризику як окремих цінних паперів, так і портфелю ЦП, а також на визначення ефективності реальних інвестицій.

Наведено критерії оцінювання виконання практичних завдань.

Рекомендації орієнтовано на активізацію виконавчого етапу навчальної діяльності студентів.

Відповідальний за випуск завідувач кафедри економічного аналізу і фінансів
д. е.н., проф. О.С. Галушко

ЗМІСТ

	Стор.
ПЕРЕДМОВА.....	4
1. ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ.....	4
2. МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ДО ПРАКТИЧНИХ ЗАВДАНЬ...6	
2.1 Загальні методичні вказівки.....	6
2.2 Формування власного капіталу підприємства . Складання звіту про власний капітал підприємства.....	6
2.3 Внутрішні джерела фінансування підприємств. Складання звіту про рух грошових коштів.....	15
2.4 Визначення ефективності дивідендної політики підприємства.....	23
2.5 Фінансування підприємств за рахунок позичкового капіталу. Визначення вартості складових позичкового капіталу.....	25
2.6 Визначення вартості підприємства.....	31
2.7 Визначення ефективності фінансових інвестицій	39
3. ОЦІНЮВАННЯ ПРАКТИЧНИХ ЗАВДАНЬ.....	40
4. СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	40

ПЕРЕДМОВА

Успішне вивчення курсу “Фінансова діяльність суб’єктів господарювання” в значній мірі залежить від організації проведення практичних занять.

Метою практичних занять з “Фінансова діяльність суб’єктів господарювання” є здобуття студентами систематизованих знань і практичних навичок зі складання звітів про власний капітал підприємства та рух грошових коштів, з визначення ефективності дивідендної політики підприємства та фінансових інвестицій.

Для проведення практичних занять відповідно до навчального плану розроблено комплекс практичних навчальних завдань для відпрацювання на заняттях в аудиторіях і через самостійну роботу. В завданнях наведено необхідна вихідна інформація і таблиці. Цифрові дані умовні, відпрацьовані для навчальних цілей. На практичних заняттях з кожної теми студенти мають змогу відпрацювати навички: виконувати розрахунки показників, оцінювати результати, приймати рішення.

Практикум складений відповідно до програми дисципліни „Фінансова діяльність суб’єктів господарювання” і призначений для проведення практичних занять та самостійної роботи зі студентами напряму підготовки 0305 „Економіка і підприємництво”.

Метою практичних занять є засвоєння теоретичних основ дисципліни та набуття практичних навичок визначення вартості цінних паперів, їх ризику та доходності; визначення ризику та доходності портфелю цінних паперів; вміння застосовувати методи оцінки інвестиційних проектів на практиці і на основі отриманої інформації обирати кращий з них.

1. ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ

Згідно з навчальним планом спеціальності 0305108 «Фінанси і кредит» дисципліна „Фінансова діяльність суб’єктів господарювання” є варіативною і передбачає практичні заняття за наступним тематичним планом (табл.1.1).

Таблиця 1.1 - Тематика та розподіл часу за практичними заняттями з дисципліни «Фінансова діяльність суб'єктів господарювання»

Модулі	Змістові модулі	Розподіл часу		
		аудиторний	самостійна робота	загальний
1	2	3	4	5
№2	Практичні заняття - 8 семестр, I чверть (1...9 тиждень).	Аудиторні:	6	год. на тижд.
	1. Формування власного капіталу підприємства . Складання звіту про власний капітал підприємства	6		
	2. Внутрішні джерела фінансування підприємств.Складання звіту про рух грошових коштів	6		
	3. Визначення ефективності дивідендної політики підприємства	6		
	4. Фінансування підприємств за рахунок позичкового капіталу. Визначення вартості складових позикового капіталу	6		
	5. Складання розподільного та консолідованого балансу	6		
	6. Визначення вартості підприємства	6		
	7.Визначення ефективності фінансових інвестицій	6		
	8. Розробка бюджетів підприємства	6		
	Модульний контроль - захист розрахункового індивідуального завдання - 9 тиждень	6		
	Разом	54	90.0	144.0

Студент під час проведення практичних занять повинен:

- ознайомитись з методичними рекомендаціями до практичних занять;
- обов'язково відвідувати практичні заняття;
- вести робочій зошит з практичних занять;
- одержати оцінку за практичний модуль через визначену форму модульного контролю (поточного і підсумкового).

2 МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ДО ПРАКТИЧНИХ ЗАВДАНЬ

2.1 Загальні методичні вказівки

Загальна мета практичного заняття – формування умінь та навичок щодо практичного застосування теоретичних знань шляхом виконання студентом завдань та вправ за відповідною тематикою.

Форма проведення практичного заняття.

Практичне заняття проводиться в навчальній аудиторії.

Тривалість заняття – 6 академічних годин.

Методи навчання, що використовуються:

- розгляд конкретних ситуацій;
- вирішення умовних числових прикладів.

При виконанні практичної роботи студент повинен:

- ознайомитись з умовами завдання;
- скорочено викласти вхідні умови завдання;
- переглянути відповідний теоретичний матеріал;
- провести розрахунки показників згідно виданому завданню;
- проаналізувати отримані результати і сформулювати відповідь на питання, поставлені у завданні.

2.2 Практичне заняття №1

ФОРМУВАННЯ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ.

Складання „Звіту про власний капітал підприємства”.

Власний капітал (ВК) – підсумок 1 розділу пасиву балансу, перевищення вартості активів підприємства над його зобов’язаннями.

Основні складові ВК:

- статутний капітал;
- додатковий капітал;
- резервний капітал;
- нерозподілений прибуток.

Основний елемент ВК – **статутний (номінальний) капітал** – сума вкладів власників підприємства в його активи за номінальною вартістю згідно з засновницькими документами. СК- сукупна номінальна вартість корпоративних прав, випущених підприємством.

Корпоративні права – це права власності на частку (пай) у статутному капіталі юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку, а також активів у разі ліквідації.

Основними видами корпоративних прав є акції, частки учасників у статутному капіталі ТОВ і паї. Різниця між зареєстрованою сумою СК та фактично внесеною засновниками являє собою **неоплачений** капітал підприємства і вираховується при визначенні величини ВК.

Акція – ЦП без установленого строку обігу, що засвідчує часткову участь у СК акціонерного товариства (АТ), підтверджує членство у АТ та право на участь в управлінні ним, дає право його власникам на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у розподілі майна при ліквідації АТ.

Кожна **проста акція** надає акціонеру права:

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

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

Власники **привілейованих акцій** мають переваги стосовно виплати дивідендів і розподілу ліквідаційної виручки порівняно з власниками простих акцій, а не з кредиторами чи іншими особами, вимоги яких задовольняються насамперед. Розрізняють:

- привілейовані акції з фіксованими дивідендами;
- привілейовані акції з мінімальним фіксованим дивідендом та додатковим бонусом;
- кумулятивні привілейовані акції (у разі невиплати товариством дивідендів передбачається їх накопичення і виплата в роки з достатнім рівнем прибутку).

Чим більший ВК підприємства, тим більших збитків може зазнати підприємство без загрози інтересам кредиторів, тим вищою є його кредитоспроможність.

Якщо підприємство викупує у власників акції власної емісії (або частки) з метою подальшого їх анулювання чи перепродажу, виникає „Вилучений капітал” – фактична собівартість відповідних корпоративних прав (в дужках і підлягає вирахуванню при визначенні підсумку ВК, як і збитки – це нерозподілений прибуток в дужках). Одержаний протягом року прибуток або розподіляється та виплачується власникам корпоративних прав у вигляді дивідендів, або **тезаврується** (спрямовується на збільшення статутного чи резервного капіталу).

Номинальний (НК), балансовий (БК) і ринковий (РК) курси акцій.

$$НК = СК / K_a,$$

де K_a - кількість акцій у обігу.

Балансовий курс характеризує структуру ВК. Він показує величину чистих активів, які припадають на 1 акцію (частку, пай):

$$БК = ВК / СК * 100.$$

Якщо БК більше 100%, це означає, що ВК перевищує СК, отже, у підприємства сформований додатковий капітал, резерви та (або) є нерозподілені прибутки.

Якщо БК менше 100% - підприємство має непокрите резервним капіталом та іншими джерелами збитки. Тому треба вжити заходи щодо санації підприємства, в т.ч. на основі зменшення СК, залучення додаткових коштів, реорганізації тощо.

Ринковий курс – це вартість, за якою акції можуть купуватись і продаватись на біржах, позабіржових торговельно-інформаційних системах та позабіржовому ринку. Ринковий курс залежить від співвідношення попиту та пропозиції на ЦП.

За високого ринкового курсу емітент може розмістити акції за достатньо високим курсом емісії та отримати емісійний дохід (ажіо). Позитивну різницю між біржевим і балансовим курсом акцій можна трактувати як оцінку прихованих резервів, у т.ч. гудвілу, які є у розпорядженні підприємства, однак недостатньо повно відображені у балансі.

Часто зустрічається також показник курсу акцій, визначений на основі розрахунку їх капіталізованої вартості. Курс за капіталізованою вартістю (ККВ):

$$ККВ = КВ / СК * 100,\%$$

K_v – приведена до теперішньої вартості величина майбутніх доходів. За порівняно стабільних доходів та ставки дисконтування:

$$КВ = ЧП / r,$$

Де r - ставка капіталізації, д.од.

До **резервного капіталу** в широкому розумінні належать усі складові капіталу, призначені для покриття можливих у майбутньому непередбачених збитків і витрат. У вузькому розумінні резервний капітал – капітал, який формується за рахунок відрахувань з чистого прибутку.

За **джерелами формування** резерви поділяються на:

-капітальні резерви – формуються за рахунок коштів власників та інших осіб, відображаються за статтями „додатковий вкладений капітал” та „інший додатковий капітал”;

- резервний капітал – сформований за рахунок чистого прибутку;

- резерви, які створюються за рахунок збільшення витрат підприємства.

За обов’язковістю створення:

- обов'язкові резерви – резерв сумнівних боргів і резервний капітал (нарахування суми резерву відображається у складі інших операційних витрат);
- необов'язкові- резерв дивідендів, резерв виконання гарантійних зобов'язань.

На покриття збитків насамперед направляється нерозподілений прибуток, потім резервний капітал. Створений за рахунок прибутку, потім капітальні резерви (додатковий капітал). Останньою можливістю покриття збитків є спроба отримати санаційний прибуток у результаті зменшення статутного капіталу (отже, за рахунок статутного капіталу). Розмір резервного капіталу згідно із законодавством України не може бути меншим за 25%СК, для АТ Скін = 15% акціонерного капіталу. Розмір щорічних відрахувань у резервний капітал для АТ -5% суми чистого прибутку підприємства.

Резервний капітал може використовуватись на такі цілі:

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

До так званих капітальних резервів, тобто резервів, які створені за рахунок капіталу власників (чи інших осіб) належить додатковий капітал (ДК). Джерелом його формування не є господарська діяльність підприємства. ДК – сума приросту майна підприємства, яка виникла в результаті переоцінки (індексації), безоплатно одержаний необоротних активів та від емісійного доходу. Обмежень щодо розмірів капітальних резервів немає.

Розрізняють додатковий вкладений капітал та інший додатковий капітал.

Додатковий вкладений капітал характеризує суму емісійного доходу (різниця між продажною і номінальною вартістю первісно розміщений акцій).

До **іншого додаткового капіталу** належить вкладений засновниками підприємств (крім АТ) капітал, що перевищує статутний капітал, раніше внесений такими засновниками без прийняття рішення про зміну розміру статутного капіталу. Окрім цього, до додаткового капіталу доцільно зараховувати суму перевищення курсу емісії конвертованих облігацій над їх номінальною вартістю. Дооцінку оборотних активів не можна розглядати як додатковий капітал, вона відображається за відповідними позиціями Звіту про фінансові результати.

Додатковий вкладений капітал та інший додатковий капітал можна використовувати на: покриття балансових збитків за умови, що на ці цілі використані всі інші джерела; збільшення статутного чи пайового капіталу; покриття різниці між фактичною собівартістю вилученого капіталу, який анулюється та його номіналом.

Обмеження: не можна використовувати додатковий капітал на збільшення статутного капіталу чи викуп власних корпоративних прав, якщо в балансі відображені непокриті збитки та недопустимість його розподілу з метою виплати дивідендів у грошовій формі.

ЗВІТ ПРО ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ

Метою складання звіту про власний капітал є розкриття і аналіз інформації щодо змін у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду. Читаючи звіт, користувач може з'ясувати основні чинники (операції), які вплинули на зміни (збільшення чи зменшення) у складі власного капіталу в цілому та окремих його позицій зокрема.

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

АКТИВ (МАИНО)	1.01	31.12
I. Необоротні активи		
Нематеріальні активи:		
— залишкова вартість	110	105
— первісна вартість	120	120
— знос	10	15
Незавершене будівництво	—	—
Основні засоби:		
— залишкова вартість	320	510
— первісна вартість	370	615
— знос	50	105
Довгострокові фінансові інвестиції	100	50
Довгострокова дебіторська заборгованість	—	—
Усього за розділом I	530	665
II. Оборотні активи		
Запаси	300	370
Векселі одержані	—	—
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	160	140
Дебіторська заборгованість за розрахунками:		
— з бюджетом	25	40
— за виданими авансами	15	20
Поточні фінансові інвестиції	20	20
Грошові кошти та їх еквіваленти	60	100
Інші оборотні активи		
Усього за розділом II	580	690
III. Витрати майбутніх періодів	10	10
Баланс	1120	1365

ПАСИВ (КАПІТАЛ)	1.01	31.12
I. Власний капітал		
Статутний капітал	400	500
Додатковий вкладений капітал	50	60
Інший додатковий капітал	5	5
Резервний капітал	150	180
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) (-)	15	35
Неоплачений капітал (-)	—	—
Вилучений капітал (-)	—	—
Усього за розділом I	620	780
II. Забезпечення наступних витрат і платежів		
Забезпечення виплат персоналу	15	20
Інші забезпечення	5	10
Цільове фінансування	20	20
Усього за розділом II	40	50
III. Довгострокові зобов'язання	140	150
IV. Поточні зобов'язання		
Короткострокові кредити банків	120	180
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	110	120
Векселі видані	—	—
Поточні зобов'язання за розрахунками:		
— з одержаних авансів	—	—
— з бюджетом	60	50
— з оплати праці	30	30
— з учасниками	—	—
Інші поточні зобов'язання	—	5
Усього за розділом IV	320	385
V. Доходи майбутніх періодів	—	—
Баланс	1120	1365

ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	За звітний період
Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	1440
Податок на додану вартість	240
Акцизний збір	—
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	1200
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	910
Валовий: прибуток збиток	290 —
Інші операційні доходи	—
Адміністративні витрати	160
Витрати на збут	30
Інші операційні витрати	—
Фінансові результати від операційної діяльності: прибуток збиток	100 —
Дохід від участі в капіталі	—
Інші фінансові доходи (отримані дивіденди)	30
Інші доходи	—
Фінансові витрати (сплата процентів)	20
Втрати від участі в капіталі	—
Інші витрати	—
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування: прибуток збиток	110 —
Податок на прибуток від звичайної діяльності	24
Фінансові результати від звичайної діяльності: прибуток збиток	86 —
Надзвичайні: доходи витрати	— —
Податки з надзвичайного прибутку	—
Чистий: прибуток збиток	86 —
Дивіденди (довідково)	36

Стаття	Статутний капітал	Пайовий капітал	Додатковий вкладений капітал	Інший додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток	Неоплачений капітал	Вилучений капітал	Разом
Залишок на початок року	400	—	50	5	150	15	—	—	620
Коригування									
Скоригований залишок на п. р.									
Переоцінка активів: — дооцінка необоротних активів — уцінка необоротних активів									
91 Чистий прибуток (збиток) за з. п.									
Розподіл прибутку: — виплати власникам (дивіденди) — спрямування прибутку до статутного капіталу — відрахування до резервного капіталу									
Внески учасників: — внески до капіталу — погашення заборгованості з капіталу									
Вилучення капіталу: — викуп акцій (часток) — перепродаж викуплених акцій — анулювання викуплених акцій — вилучення частки в капіталі — зменшення номінальної вартості акції									
Інші зміни в капіталі									
Разом зміни в капіталі									
Залишок на кінець року									

Типові задачі

Задача 1

Фінансову діяльність підприємства протягом звітнього року характеризують такі дані:

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

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

Задача 2

Використовуючи дані, наведені в балансі, розрахувати балансовий і капіталізований курси акцій підприємства, якщо середньорічна сума прибутку становить 50 тис. грн, а ставка капіталізації — 10 %. Зробити висновки.

тис. грн

Актив		Пасив	
1. Необоротні активи	500	1. Статутний капітал	200
2. Оборотні активи	200	2. Додатковий вкладений капітал	100
		3. Інший додатковий капітал	70
		4. Нерозподілений прибуток	60
		5. Вилучений капітал	(30)
		6. Зобов'язання	300
Баланс	700	Баланс	700

Задача 3.

Загальні збори акціонерного товариства «Металург» прийняли рішення про збільшення статутного капіталу підприємства з 40 млн грн до 50 млн грн шляхом додаткової емісії акцій. На кожні чотири старі акції було вирішено випустити одну нову. Перед збільшенням статутного капіталу біржовий курс однієї акції номінальною вартістю 100 грн становив 150 грн. Курс емісії нових акцій — 125 %.

Визначити емісійний дохід емітента та середній біржовий курс акцій після емісії, якщо на зміну курсу вплинув лише факт збільшення капіталу, інші фактори впливу на курс залишилися без змін. Як при цьому зміниться майновий стан акціонера, який володів чотирма акціями до нової емісії, якщо він використав переважне право на купівлю нових акцій?

Задача 4.

Прийнято рішення про заснування відкритого акціонерного товариства. Засновниками була організована відкрита підписка на акції, результати якої характеризуються такими даними:

номінальна вартість акцій — 70 грн, курс емісії — 100 %; кількість акцій, які підлягають розміщенню — 10 000 шт.; накладні затрати, пов'язані із заснуванням підприємства, — 5000 грн;

на момент скликання установчих зборів АТ в цілому було сплачено 50 % номінальної вартості акцій. Чи буде засноване АТ; який вигляд матиме перший розділ пасиву балансу АТ за умови його реєстрації? Відповідь коротко обґрунтувати.

Задача 5. Трьома фізичними особами (А, Б і В) прийнято рішення про заснування товариства з обмеженою відповідальністю. Формування стартового капіталу ТОВ характеризується такими даними:

зазначена в установчих документах відносна частка окремих учасників у статутному капіталі становить: А — 45 %; Б — 35 %; В — 20 %;

на момент реєстрації ТОВ учасник В вніс 44 тис. грн, що становить 105 % його частки в статутному капіталі; учасник А — 40 тис. грн, учасник Б — 55 тис. грн.

Навести всі позиції першого розділу пасиву балансу наново створеного ТОВ.

Задача 6. Фінансову діяльність підприємства протягом звітного року характеризують такі дані:

здійснено розміщення корпоративних прав за курсом 120 %;

номінальна вартість емісії— 100 тис. грн;

чистий прибуток підприємства — 50 тис. грн;

60 % чистого прибутку спрямовано на виплату дивідендів;

20 % чистого прибутку використано на поповнення резервного капіталу;

підприємство отримало на безоплатній основі необоротні активи первісною вартістю 30 тис. грн.

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

2.3 Практичне заняття №2

„Складання звіту про рух грошових коштів”.

Рух грошових коштів — надходження і вибуття грошових коштів та їх еквівалентів. Інформація про надходження і видатки грошових коштів підприємства міститься у звіті про рух грошових коштів. Він є вітчизняним еквівалентом звіту про *Cash-flow*, який складають підприємства відповідно до вимог IAS-7¹ та GAAP².

Чистий рух грошових коштів у результаті операційної діяльності прийнято позначати як операційний *Cash-flow*, чистий рух коштів від інвестиційної діяльності — як інвестиційний *Cash-flow*. Різниця між вхідними та вихідними потоками в рамках фінансової діяльності (у вузькому розумінні) — *Cash-flow* від фінансової діяльності

¹ IAS (*International accounting standards*) — міжнародні стандарти бухгалтерського обліку.

² GAAP (*Generally Accepted Accounting Principles*) — набір принципів бухгалтерського обліку, за якими складають фінансову звітність підприємства США.

Основою розрахунку загального Cash-flow є **операційний Cash-flow**, який характеризує величину чистих грошових потоків, що утворюються в результаті операційної діяльності, тобто частину виручки від реалізації, яка залишається в розпорядженні підприємства в певному періоді після здійснення всіх грошових видатків операційного характеру. Цей показник можна розглядати як критерій оцінки внутрішнього потенціалу фінансування підприємства. Достатній розмір операційного Cash-flow створює сприятливі передумови для залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел.

Наявність операційного Cash-flow характеризує здатність підприємства:

- а) фінансувати інвестиції за рахунок внутрішніх фінансових джерел;
- б) погашати фінансову заборгованість;
- в) виплачувати дивіденди.

Базу для визначення *Cash-flow* від операційної діяльності утворюють дані звіту про фінансові результати (про прибутки і збитки) та баланс підприємства. Серед економістів до цього часу немає єдності щодо методології визначення *Cash-flow*. **Класичний спосіб розрахунку операційного Cash-flow** полягає в тому, що до чистого прибутку підприємства (після оподаткування) за визначений період додаються амортизаційні відрахування, нараховані у цьому самому періоді, та приріст забезпечень.

На практиці поширення набули два основні методи розрахунку *Cash-flow* від операційної діяльності, які враховують згадані зміни у складі оборотних активів і поточних зобов'язань і передбачають віднесення процентів за користування позичками до складу операційних витрат:

1. Прямий метод, при використанні якого чистий грошовий потік (*Cash-flow*) від операційної діяльності розраховується як різниця між вхідними та вихідними грошовими потоками, що мають безпосереднє відношення до операційної діяльності підприємства. До вхідних грошових потоків належать: грошові надходження від продажу товарів у звітному періоді; погашення дебіторської заборгованості; інші грошові надходження від операційної діяльності (від реалізації оборотних активів, операційної оренди активів тощо). До вихідних грошових потоків належать грошові видатки на покриття витрат, які включаються у собівартість продукції, адміністративних витрат, витрат на збут, інших витрат у рамках операційної діяльності, а також податки на прибуток та проценти за користування позичками.

2. Непрямий метод. Вихідною величиною при використанні цього методу є фінансові результати від операційної діяльності. Здійснюється зворотний до прямого методу розрахунок: операційні прибутки (збитки) коригуються на статті доходів (зменшуються) і витрат (збільшуються), які не впливають на обсяг грошових засобів (амортизація, забезпечення наступних витрат і платежів), а також на суму змін в оборотних активах та поточних

зобов'язань, що пов'язані з рухом коштів у рамках операційної діяльності та сплатою процентів за користування позичками.

В табл. 2.1-2.6 наведені дані, які потрібні для складання звіту про рух грошових коштів підприємства.

Табл.2.1 – Інформація внутрішнього господарського обліку

Показник	Сума, тис. грн
1. Грошові видатки на придбання сировини та матеріалів у звітному періоді	600
2. Грошові видатки на виплату заробітної плати, в т. ч. нарахування на неї	400
3. Інші грошові видатки, пов'язані з операційною діяльністю	100
4. Амортизаційні відрахування	60
5. Нараховано процентів за користування позичками	20
6. Сплачено процентів за користування позичками	15
7. Сплачено дивіденди	36
8. Доходи, отримані підприємством від фінансових інвестицій	30
9. Грошові надходження від реалізації фінансових інвестицій	50

Табл. 2.2 – Баланс підприємства

тис. Грн

АКТИВ (МАЙНО)	1.01	31.12
I. Необоротні активи		
Нематеріальні активи:		
— залишкова вартість	110	105
— первісна вартість	120	120
— знос	10	15
Незавершене будівництво	—	—
Основні засоби:		
— залишкова вартість	320	510
— первісна вартість	370	615
— знос	50	105
Довгострокові фінансові інвестиції	100	50
Довгострокова дебіторська заборгованість	—	—
Усього за розділом I	530	665
II. Оборотні активи		
Запаси	300	370
Векселі одержані	—	—
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	160	140
Дебіторська заборгованість за розрахунками:		
— з бюджетом	25	40
— за виданими авансами	15	20
Поточні фінансові інвестиції	20	20
Грошові кошти та їх еквіваленти	60	100
Інші оборотні активи		
Усього за розділом II	580	690
III. Витрати майбутніх періодів	10	10
Баланс	1120	1365

Закінчення табл. 2. 2

ПАСИВ (КАПІТАЛ)	1.01	31.12
I. Власний капітал		
Статутний капітал	400	500
Додатковий вкладений капітал	50	60
Інший додатковий капітал	5	5
Резервний капітал	150	180
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) (-)	15	35
Неоплачений капітал (-)	—	—
Вилучений капітал (-)	—	—
Усього за розділом I	620	780
II. Забезпечення наступних витрат і платежів		
Забезпечення виплат персоналу	15	20
Інші забезпечення	5	10
Цільове фінансування	20	20
Усього за розділом II	40	50
III. Довгострокові зобов'язання	140	150
IV. Поточні зобов'язання		
Короткострокові кредити банків	120	180
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	110	120
Векселі видані	—	—
Поточні зобов'язання за розрахунками:		
— з одержаних авансів	—	—
— з бюджетом	60	50
— з оплати праці	30	30
— з учасниками	—	—
Інші поточні зобов'язання	—	5
Усього за розділом IV	320	385
V. Доходи майбутніх періодів	—	—
Баланс	1120	1365

Табл.2.3 - ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ за 20_рік

тис. Грн

Стаття	За звітний період
Дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	1440
Податок на додану вартість	240
Акцизний збір	—
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції	1200
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	910
Валовий: прибуток збиток	290 —
Інші операційні доходи	—
Адміністративні витрати	160
Витрати на збут	30
Інші операційні витрати	—
Фінансові результати від операційної діяльності: прибуток збиток	100 —
Дохід від участі в капіталі	—
Інші фінансові доходи (отримані дивіденди)	30
Інші доходи	—
Фінансові витрати (сплата процентів)	20
Втрати від участі в капіталі	—
Інші витрати	—
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування: прибуток збиток	110 —
Податок на прибуток від звичайної діяльності	24
Фінансові результати від звичайної діяльності: прибуток збиток	86 —
Надзвичайні: доходи витрати	— —
Податки з надзвичайного прибутку	—
Чистий: прибуток збиток	86 —
Дивіденди (довідково)	36

Схема розрахунку операційного Cash-flow з умовними сумами прямим і непрямим методами наведена в табл. 2.4.

Табл. 2.4 - Розрахунок операційного *Cash-Flow*, ТИС. ГРН

<i>ПРЯМИЙ МЕТОД</i>	<i>Сума</i>
(+) Грошові надходження від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	1200
(-) Грошові виплати постачальникам за сировину, матеріали, послуги тощо	600
(-) Грошові видатки на утримання персоналу	400
(+) Інші грошові надходження, які не належать до інвестиційної та фінансової діяльності	—
(-) Інші грошові видатки для покриття операційних витрат, які не стосуються інвестиційної та фінансової діяльності	100
(-) Сплата процентів за користування позичками	15
(-) Сплата податків на прибуток	24
= <i>Cash-flow</i> (операційний)	61
<i>НЕПРЯМИЙ МЕТОД</i>	<i>Сума</i>
(+) Чистий прибуток від операційної діяльності	56
(+) Витрати, не пов'язані з грошовими виплатами	70
(-) Доходи, не пов'язані з грошовими надходженнями	—
(-) Приріст; (+) Зменшення оборотних активів (крім грошових коштів, їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій, інших статей неопераційних оборотних активів)	-70
(-) Зменшення; (+) Збільшення поточних зобов'язань, у т. ч. відсотки (крім короткострокових кредитів банків та інших статей, не пов'язаних з операційною діяльністю)	+5
= <i>Cash-flow</i> (операційний)	61
(-) Інвестиції в необоротні активи	245
(+) Дезінвестиції	50
(±) Доходи (збитки) від інвестиційної діяльності	+30
= <i>Free Cash-flow</i> (перед фінансуванням)	-104

Якщо операційний *Cash-flow* скоригувати на позитивний (негативний) *Cash-flow* від інвестиційної діяльності, то ми отримаємо так званий **Free (незалежний) Cash-flow**, який характеризує здатність підприємства забезпечити операційну діяльність та планові інвестиції за рахунок внутрішніх фінансових джерел (незалежно від зовнішнього фінансування).

Від'ємне значення *Free Cash-flow*, як це має місце в нашому прикладі (див. табл. 2.4), показує, що для здійснення запланованих видатків підприємство має потребу у зовнішньому фінансуванні в обсязі 104 тис. грн, яка утворилася в результаті дефіциту внутрішніх джерел фінансування.

Позитивне значення *Free Cash-Flow* свідчить про наявність надлишку коштів, які можуть бути використані для таких цілей:

- виплата дивідендів;
- погашення банківських позичок;
- викуп власних корпоративних прав.

Прямий метод розрахунку використовується, як правило, під час внутрішнього аналізу в рамках фінансового контролінгу для оцінки впливу руху грошових коштів на нинішню та потенційну ліквідність підприємства.

За зовнішнього аналізу визначити чистий рух грошових коштів прямим методом неможливо за браком необхідної інформації, зокрема щодо грошових видатків підприємства на придбання сировини, матеріалів, на утримання персоналу тощо. Саме тому при оцінці кредитоспроможності чи інвестиційної привабливості підприємства використовується непрямий метод розрахунку *Cash-flow*, за якого використовується інформація, що міститься в офіційній звітності.

Форма для складання звіту про рух грошових коштів представлена в табл.2.5.

Звіт про рух грошових коштів

Стаття	Надходження	Видатки
1. Рух коштів в результаті операційної діяльності		
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування		
Коригування на: <ul style="list-style-type: none"> - амортизацію необоротних активів - збільшення (зменшення) забезпечень - збиток (прибуток) від неопераційної діяльності 		
Витрати на сплату процентів		
Прибуток (збиток) від операційної діяльності до зміни в чистих оборотних активах		
Зменшення (збільшення): <ul style="list-style-type: none"> - оборотних активів - витрат майбутніх періодів 		
Зменшення (збільшення): <ul style="list-style-type: none"> - поточних зобов'язань - доходів майбутніх періодів 		
Грошові кошти від операційної діяльності		
Сплачені: <ul style="list-style-type: none"> - проценти - податки на прибуток 		
Чистий рух коштів в результаті операційної діяльності		
2. Рух коштів в результаті інвестиційної діяльності		
Реалізація: <ul style="list-style-type: none"> - фінансових інвестицій - необоротних активів (майнових комплексів) 		
Отримані: <ul style="list-style-type: none"> - проценти - дивіденди 		
Інші надходження		
Придбання: <ul style="list-style-type: none"> - проценти - дивіденди 		
Інші платежі		
Чистий рух коштів в результаті інвестиційної діяльності		
3. Рух коштів в результаті фінансової діяльності		
Надходження власного капіталу		
Отримані позички		
Інші надходження		
Погашення позичок		
Сплачені дивіденди		
Інші платежі		
Чистий рух коштів в результаті фінансової діяльності		
Чистий рух коштів за звітний період		
Залишок коштів на початок року		
Залишок коштів на кінець року		

Типові задачі

Задача 1. Визначити *Cash-flow* від фінансової діяльності підприємства за звітний період за таких даних:

1. Звичайний прибуток підприємства до оподаткування — 90 тис. грн.
2. Надходження від емісії акцій становлять 250 тис. грн, у т. ч. на збільшення статутного капіталу було спрямовано 200 тис. грн.
3. Надходження від емісії облігацій — 70 тис. грн.
4. Підприємство нарахувало дивідендів на суму 40 тис. грн.
5. Собівартість реалізованої продукції — 800 тис. грн., у т. ч. амортизація основних засобів — 20 тис. грн.
6. Підприємство отримало кредит – 28 тис. грн.
7. Кредиторська заборгованість за товари зменшилась на – 21 тис. грн.

Задача 2. Розрахувати, через скільки звітних періодів за умови збереження заданих тенденцій щодо руху грошових коштів підприємство зможе погасити свою заборгованість за рахунок операційної діяльності, якщо:

- 1) операційний *Cash-flow* за звітний період — 500 тис. грн;
- 2) довгострокові зобов'язання — 600 тис. грн;
- 3) поточні зобов'язання — 400 тис. грн;
- 4) поточні фінансові інвестиції на кінець звітного періоду — 340 тис. грн;
- 5) грошові кошти та їх еквіваленти на кінець періоду — 40 тис. грн;
- 6) резерв сумнівних боргів — 40 тис. грн;
- 7) дебіторська заборгованість — 100 тис. грн.

Задача 3. Визначити обсяги вхідних грошових потоків-на підприємстві в рамках фінансової та інвестиційної діяльності (окремо), якщо відомі такі дані:

1. Підприємство отримало кредит у сумі 50 тис. грн.
2. У результаті емісії звичайних акцій на підприємство надійшло 100 тис. грн, у т. ч. спрямовано на збільшення статутного капіталу — 80 тис. грн, на збільшення додаткового капіталу — 20 тис. грн.
3. Обсяг виручки від реалізації продукції становив 350 тис. грн, в тому числі ПДВ.
4. Підприємство отримало дивіденди від володіння корпоративними правами іншого підприємства — 20 тис. грн.
5. Підприємство продало облігації внутрішньої державної позики — 40 тис. грн.

Задача 4. Визначити *Cash-flow* від операційної діяльності підприємства за звітний період непрямым методом за таких даних:

1. Чистий прибуток від операційної діяльності — 100 тис. грн.
2. Надходження від емісії акцій становлять 250 тис. грн, у т. ч. на збільшення статутного капіталу було спрямовано 200 тис. грн.

3. Надходження від емісії облігацій — 50 тис. грн.
4. Підприємство нарахувало дивідендів на суму 40 тис. грн.
5. Собівартість реалізованої продукції — 800 тис. грн, у т. ч. амортизація нематеріальних активів — 20 тис. грн.
6. Сума збільшення операційних оборотних активів 15 тис. грн.
7. Підприємство отримало кредит в сумі 80 000 грн. під 26% річних.

2.4 Практичне заняття №3

Визначення ефективності дивідендної політики підприємства

Ефективність дивідендної політики визначається такими показниками:

1. Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію (ЧПа):

$$ЧПа = \frac{ЧП}{К_0}, \quad (1)$$

де ЧП – чистий прибуток, який належить власникам простих акцій,
 K_0 – кількість простих акцій в обігу.

2. Дивіденди на одну просту акцію (Да):

$$Да = \frac{Див}{К_0}, \quad (2)$$

де Див – сума оголошених дивідендів.

3. Коефіцієнт цінності акцій (Кц):

$$Кц = \frac{РЦа}{Да}, \quad (3)$$

де РЦа – ринкова ціна акції.

4. Рентабельність акції (Ра):

$$Ра = \frac{Да}{РЦа}. \quad (4)$$

5. Коефіцієнт дивідендних виплат (КДВ):

$$КДВ = \frac{Див}{ЧП}. \quad (5)$$

Рішення власників щодо дивідендів чи реінвестування прибутку залежить від очікуваної рентабельності власного капіталу підприємства (Рк)

та від ставки зовнішніх доходів (C_3) за альтернативних вкладень відповідного обсягу капіталу на ринку. Якщо на ринку є можливість вкласти капітал з вищою нормою доходності, ніж у підприємство-емітент (за однакового рівня ризику), то доцільно приймати рішення щодо виплати дивідендів. Якщо ж навпаки, то найраціональнішою буде тезаврація прибутку. Отже, доти, доки P_k більше C_3 , з огляду прибутковості власникам доцільно реінвестувати весь чистий прибуток. У такому разі ринковий курс акцій (корпоративних прав) зростатиме (P_{Ka}):

$$P_{Ka} = \frac{Da + (ЧПа - Da) \cdot \frac{P_k}{C_3}}{C_3} \quad (6)$$

Типові задачі

Задача 1

Визначити чисту суму дивідендів, яку одержить акціонер, що володіє пакетом акцій у 10 % статутного капіталу акціонерного товариства, за наявності таких даних:

1. Статутний капітал АТ — 100 тис. грн (5000 акцій номінальною вартістю 20 грн).
2. Власний капітал АТ — 250 тис. грн.
3. Податок на прибуток підприємства — 30 тис. грн.
4. Маса дивіденда — 50 тис. грн.

Задача 2

Загальні збори акціонерного товариства на пропозицію правління прийняли рішення про подрібнення акцій у співвідношенні 1 : 5 та зменшення розміру статутного капіталу з 15 млн грн до 12 млн грн шляхом викуп та анулювання акцій. Номінальна вартість акцій до їх подрібнення становить 15 грн, ринкова — 30 грн. Визначити дивіденди на одну акцію, які отримають акціонери в результаті здійснення згаданих операцій та кінцевий ринковий курс акцій.

Задача 3. Вибрати ефективну дивідендну політику підприємства, яка забезпечить вищий ринковий курс корпоративних прав за умовою стовідсоткового розподілення чистого прибутку підприємства або на сплату дивідендів, або на реінвестування в активи підприємства. Вихідні дані наступні:

- чистий прибуток підприємства за звітний період – 100 000 грн.,
- власний капітал підприємства – 500 000 грн.,
- статутний капітал підприємства складається з 10 000 простих акцій номінальною вартістю 30 грн.,
- рентабельність альтернативних інвестицій 24%.

2.5 Практичне заняття №4

„Фінансування підприємств за рахунок позичкового капіталу. Визначення вартості складових позикового капіталу”

До складу позичкового капіталу належать зобов’язання, які відображаються за розділом „Доходи майбутніх періодів” – це доходи отримані протягом поточного або попередніх звітних періодів, які належать до майбутніх звітних періодів (доходи у вигляді одержаних авансових платежів за здані в оренду основні засоби та інші необоротні активи (авансові орендні платежі), передплата на періодичні та довідкові видання, виручка за вантажні перевезення, виручка від продажу квитків транспортних і театральньо-видовищних підприємств, абонентна плата за користування засобами зв’язку тощо – внутрішні джерела формування позикового капіталу.

Основні зовнішні джерела формування ПК:

- банківські (фінансові) кредити;
- кошти, залучені в результаті емісії облігацій;
- комерційні позички.

Усі витрати (проценти, комісійні тощо), пов’язані із залученням та обслуговуванням позичкового капіталу, відображаються за статтею „Фінансові витрати” звіту про фінансові результати.

Довгострокові кредити залучаються підприємством для фінансування довгострокових активів, зокрема основних засобів (їх придбання, реконструкція, модернізація) нового будівництва, інших видів необоротних активів, а також окремих видів оборотних активів, в яких кошти заморожуються на тривалий період.

Короткострокові банківські кредити залучаються здебільшого для фінансування оборотних активів підприємства, зокрема на покриття тимчасового дефіциту платіжних засобів, придбання товарів, виробничих запасів тощо.

Якщо позичальник не в змозі виконати свої зобов’язання у передбачені кредитним договором строки, кредитор може задовольнити свої вимоги за рахунок кредитного забезпечення. Тому наявність у позичальника кредитного забезпечення є складовим елементом його економічної кредитоспроможності. До основних видів забезпечення кредиту належать:

- застава (майна, майнових прав, цінних паперів тощо);
- гарантії (банків, підтверджені фінансами чи майном третьої особи);
- інші види забезпечення (поручительство, свідоцтво страхової організації).

До **основних переваг фінансування на основі емісії облігацій** можна віднести такі:

- диверсифікація капіталодавців, зокрема кредиторів;
- залучення коштів здійснюється на довгостроковий період;

- податкові переваги, оскільки проценти за облігаціями відносяться на зменшення оподаткованого доходу емітента;
- порівняно з акціями облігації є менш ризиковим об'єктом вкладення коштів для інвесторів.

Серед **найсуттєвіших недоліків** наводяться такі:

- порівняно високий рівень накладних витрат, пов'язаних із випуском облігацій (4-7% вартості емісії, що включають: виплату комісійних фінансовому посереднику; витрати на реєстрацію емісії та опублікування інформації про випуск облігацій; сплату державного мита у розмірі 0.1% загальної номінальної вартості облігацій, що пропонуються для продажу; витрати на друкування сертифікатів ЦП; відшкодування послуг аудиторів та інші витрати);
- ризик сплати завищених процентів, передбачених умовами випуску облігацій, у разі зменшення ставок на ринку капіталів;
- через значну кількість держателів облігацій і широку географію їх знаходження можуть виникнути труднощі ведення переговорів з капіталодавцями у разі необхідності пролонгації строків погашення.

Погашення облігацій – це виплата номінальної вартості облігації та доходу по них у терміни, передбачені умовами емісії облігацій. Погашення може відбуватись шляхом фіксованих виплат або на основі застосування методу ануїтетів. В останньому випадку платежі з погашення облігацій здійснюються через певні інтервали часу в однаковому розмірі.

1) Вартість дисконтної облігації (V_0) визначається за формулою:

$$V_0 = \frac{H}{(1+i)^n}, \quad (1)$$

де H – номінал облігації (вартість погашення);

i – ставка дисконтування.

2) Вартість купонної облігації (V_k) визначається за формулою:

$$V_k = \sum_1^n \left(\frac{P}{(1+i)^n} \right) + \frac{H}{(1+i)^n}, \quad (2)$$

де p – щорічний купон по облігації.

3) Вартість купонної облігації (V_k) з однаковим щорічним купоном визначається за формулою:

$$C_0 = K \cdot \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} + \frac{H}{(1+i)^n} \quad (3)$$

де K – купон по облігації типу C , грн,

H – номінал облігації, грн,

i – ставка дисконтування, % (ч.од.)

КОМЕРЦІЙНІ КРЕДИТИ-

це форма кредиту, яка характеризує відносини позички між двома суб'єктами господарської діяльності, що виникають у результаті одержаних авансів у рахунок наступних поставок продукції (робіт, послуг) чи одержання товарів з0 відстрочкою платежів. Ці кредити відрізняються від банківських, оскільки кредитором виступають комерційні партнери підприємства. Це **товарні кредити і одержані аванси.**

У результаті залучення товарного кредиту у підприємства виникає кредиторська заборгованість за товари. Товарні кредити здебільшого мають короткостроковий характер і спрямовуються на фінансування оборотних активів, як правило, запасів. Відносини товарного кредиту регулюються договором купівлі-продажу, в якому передбачена поставка товарів з відстроченням платежу. Основною метою надання товарних кредитів є стимулювання збуту продукції та прив'язка окремих перспективних клієнтів до постачальника.

Вартість комерційного кредиту залежить від:

- рівня знижки до базової ціни (сконто) товару у разі здійснення довгострокових розрахунків;
- періоду, протягом якого надаються знижки;
- періоду відстрочення платежів.

Якщо встановлені знижки до базової ціни у разі здійснення довгострокових платежів, то втрачений дохід покупця (відповідно сплата завищеної ціни за товар) в результаті отримання товарного кредиту можна трактувати як плату за користування позичковим капіталом. Ефективна ставка процента для позичальника (ЕС):

$$ЕС = З * 360 / (Твп - Тзн), \quad (4)$$

де З – величина знижки, %,

Твп- тривалість відстрочки платежу(днів),

Тзн – період дії знижки (днів).

Товарний кредит доцільно використовувати в тому разі, коли процентна ставка за його використання буде меншою, ніж ставка за банківський кредит, який підприємство може отримати на аналогічний період.

До основних переваг товарного кредиту належать:

- відносна швидкість і технічна зручність отримання;
- кредитори здебільшого не вимагають додаткового забезпечення, окрім застереження щодо заборони застави майна під інші кредити;
- вимоги до кредитоспроможності позичальника є нижчими, ніж при банківському кредитуванні (кредитори, як правило, не здійснюють оцінку кредитоспроможності позичальника);

- порівняно легший процес узгодження пролонгації кредиту.

Типові недоліки залучення товарних кредитів:

- процентна ставка, як правило, перевищує вартість банківського кредиту;
- небезпека високої залежності від постачальника;
- застереження щодо заборони надавати в заставу майно під інші кредити, що є типовим видом забезпечення товарних кредитів звужує кредитні рамки позичальника;
- знижується контроль за ефективністю використання позичкового капіталу.

Аванси від клієнтів – це аванси під поставку матеріальних цінностей або під виконання робіт, а також суми попередньої оплати покупцями і замовниками рахунків постачальника за продукцію і виконані роботи.

Учасники кредитних відносин при комерційному кредиті можуть регулювати свої господарські відносини та створювати платіжні засоби у вигляді **векселів** – зобов’язань боржника сплатити кредитору зазначену суму у визначений термін. У разі оформлення кредиту за допомогою векселя інших угод про надання кредиту не укладається.

Досить часто підприємства вдаються до використання так званих субститутів кредиту. Одним з таких субститутів є **факторинг**, який можна трактувати як спосіб короткострокового фінансування діяльності підприємства.

Факторинг – це продаж дебіторської заборгованості на користь фінансового посередника (факторингової компанії чи банку). Це переуступка першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи другому кредитору (фактору) з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу першому кредитору.

До найважливіших функцій факторингу належать:

- функція фінансування та кредитування: підприємства уступають право на одержання грошових засобів згідно з платіжними документами на поставлену продукцію в обмін на негайне одержання основної суми дебіторської заборгованості (за вирахуванням комісійної винагороди факторинговій фірмі);
- функція покриття ризику: ризик неповернення дебіторської заборгованості переходить до фактора;
- функція управління дебіторською заборгованістю: вся робота зі стягнення дебіторської заборгованості переходить до компетенції фактора.

Розмір винагороди по факторингових операціях залежить від ризикованості операції, діючої процентної ставки та строків настання платежу.

Типові задачі

1. Державні облігації можна погасити за C , грн. через K років, коли прийде термін їх погашення. Визначити, яка тепер вартість облігації, якщо дисконтна ставка на біржі $I, \%$? Нарахуванням відсотків на облігації можна знехтувати).

	1 вар.	2вар.	3 вар.
K	5	4	3
C	5000	6200	5400
I	8	12	18

2. Визначити доходність до погашення, якщо облігація має строк погашення 1 рік з одноразовим платежем – P , грн. (H , грн. – номінал, K , грн. – купон). Поточний курс облігації – P_k , грн.

	1 вар.	2 вар.	3 вар.
P	1070	2200	1500
H	1000	2000	1000
K	70	200	500
P_k	972,73	1950	1320

3. Визначте теперішню вартість довічної ренти, якщо облігація приносить вам довічно C , грн. доходу. (Припустимо, що щорічна дисконтна ставка дорівнює $I, \%$).

	1 вар.	2вар.	3 вар.
C	1000	1200	2400
I	8	14	11

4. Інвестор планує вкласти грошові кошти в дисконтну облігацію. Вирахуйте реальну вартість облігації за умовою, що ставка доходності складає $I\%$. Номінальна вартість облігації – H грн. Термін обігу – T років.

	1 вар.	2 вар.	3 вар.
I	10	22	15
H	1000	2000	1000
T	4	3	4

5. Поточна вартість облігації – P_v грн., термін обігу – T роки. Купонні виплати складають K грн. на рік, а номінальна вартість облігації дорівнює – 1000 грн. Визначити доходність до погашення.

	1 вар.	2 вар.	3 вар.
Пв	970	1450	780
Н	1000	2000	1000
К	70	200	500
Т	2	3	4

Задача 6

Емісія облігацій підприємств характеризується такими параметрами:

курс емісії облігацій — 85 %;

курс погашення облігацій — 100 %;

номінальна процентна ставка — 10 %;

період обігу облігацій — 10 років.

Розрахувати ефективну ставку процента, якщо: а) погашення облігацій здійснюватиметься в кінці періоду їх обігу; б) погашення облігацій здійснюватиметься щорічно рівними частинами.

Задача 7

Підприємство має потребу в капіталі для придбання виробничих запасів (сировини) обсягом 1 млн грн. Середня тривалість операційного циклу становить 60 днів. Передбачений контрактом строк оплати відвантажених товарів — 30 днів з моменту їх надходження на склад клієнта. При здійсненні розрахунків протягом наступних 30 днів надбавка до базової ціни дорівнює 5 %. При здійсненні оплати по факту (протягом 2 робочих днів з моменту надходження сировини) сконто (знижка) до базової ціни становитиме 3 %; процентна ставка за короткостроковими банківськими кредитами — 35 % річних. Фінансовий менеджер повинен визначити найоптимальніший варіант покриття потреби в капіталі для фінансування придбання сировини.

Задача 8. Облігації емітуються з номінальною купонною ставкою 10%. Курс емісії облігацій – 90% до номіналу. Курс погашення – 120% до номіналу. Витрати на емісію облігацій складають 6% від номіналу. Період обігу облігацій – 3 роки. Розрахувати ефективну ставку відсотків для емітента та інвестора.

2.6 Практичне заняття №5 „Визначення вартості бізнесу”

В світі існує декілька класифікацій методів і засобів оцінки вартості бізнесу. Найчастіше застосовується класифікація, за якою методи оцінки вартості підприємств об'єднані в три групи. Ці три підходи до оцінки підприємств схожі на три підходи до оцінки об'єктів нерухомості: доходний, витратний і порівняльний (ринковий або метод аналогів).

Доходний підхід базується на розрахунку поточної вартості майбутніх доходів від володіння підприємством. Доходний підхід об'єднує методи оцінки, засновані на дисконтуванні майбутніх доходів: дисконтований майбутній прибуток, дисконтований майбутній грошовий потік, метод періоду окупності.

Витратний підхід об'єднує методи, засновані на оцінці активів та витрат на будівництво нового аналогічного підприємства: метод скоригованої поточної балансової вартості активів (індексний метод), метод ліквідаційної вартості підприємства, метод заміщення (визначення вартості будівництва нового аналогічного підприємства), метод відновлюваної вартості (визначення вартості будівництва точної копії підприємства).

Порівняльний підхід базується на співставленні вартості підприємства, яке оцінюється, з вартістю інших аналогічних підприємств за допомогою мультиплікаторів:

- мультиплікатор ціна/балансовий прибуток,
- мультиплікатор ціна/чистий прибуток,
- мультиплікатор ціна/поточний грошовий потік,
- мультиплікатор ціна/валовий продаж,
- мультиплікатор ціна/власний капітал,
- а також за допомогою методу галузевих співвідношень.

Перераховані вище методи не використовуються ізольовано. Для оцінки вартості бізнесу найчастіше використовують декілька методів з різних підходів. Для заключної оцінки вартості підприємства результати різних методів співставляють між собою.

Крім того, з певною мірою впевненості можна стверджувати, що оцінка вартості підприємства методом визначення вартості будівництва нового аналогічного підприємства (метод заміщення) означає верхній рівень вартості підприємства (покупець не буде купувати діюче підприємство по ціні, яка вище вартості створення в нормативні строки нового аналогічного підприємства). Оцінка методом скоригованої балансової вартості активів показує нижній рівень вартості підприємства.

Метод балансової вартості

Вартість підприємства залежить від того, який потенціал був накопичений у минулому. Найважливішою характеристикою цього потенціалу є вартість активів. На оцінці активів базується метод балансової вартості. Згідно з міжнародними принципами бухгалтерського обліку балансова вартість підприємства (V_B) дорівнює:

$$V_{\bar{6}} = A - I - O, \quad (1)$$

де A - активи,

I - всі види зносу матеріальних активів,

O - обов'язки підприємства (кредити, займи).

Таким чином визначається оцінкова вартість власного капіталу. Цей метод дозволяє просто і ефективно встановити, які активи фактично є на підприємстві. Однак, слід мати на увазі, що цей метод базується на даних про активи по цінам їх придбання, які можуть бути недійсними в сучасних умовах.

Головний недолік цього методу оцінки - це те, що він не відображає прибуток, який підприємство може отримати в майбутньому від використання активів. Тому, якщо для оцінки вартості підприємства використовувати тільки балансову або скориговану балансову вартість, не виключено, що підприємство, яке має більше чистих активів, буде оцінено вище, але приносити менший прибуток, або може бути навіть збитковим.

Метод заміщення

На оцінці поточної вартості активів базуються методи заміщення і ліквідаційної вартості. Метод заміщення дозволяє дати відповідь на питання: скільки коштів потрібно для того, щоб зараз почати цей бізнес і досягти аналогічних позицій на ринку. Цей метод виходить з визначення економічної вартості майна підприємства шляхом визначення вартості заміщення власності з врахуванням функціонального, економічного і фізичного зносу.

Функціональний знос - це втрата вартості, пов'язана з неможливістю виконувати первісні функції (порушення конструкції і т.і.).

Економічний знос - вплив навколишнього середовища на вартість бізнесу (зростання конкуренції і т.і.).

Фізичний знос - втрата активами своєї потужності під впливом природних дій і умов експлуатації фондів.

Чиста вартість заміщення актива (V_z) розраховується:

$$V_z = C_a - I_{\text{фу}} - I_e - I_{\text{ф}} \quad (2)$$

де C_a - ціна активів-аналогів на ринку,

$I_{\text{фу}}$ - функціональний знос,

I_e - економічний знос,

$I_{\text{ф}}$ - фізичний знос.

Метод заміщення базується на поточній вартості активів і тому точніше оцінює вартість підприємства. Але сучасні активи технічно більш удосконаліші, ніж старі і тому виникають певні труднощі при прямому

співставленні. Це потребує використання коригуючих коефіцієнтів, які не завжди цілком об'єктивні. Крім того, цей метод також не відображає здатність активів приносити прибуток.

Метод ліквідаційної вартості

Ліквідаційна вартість показує, скільки залишиться коштів після ліквідації підприємства, продажу активів і виплати боргів. Як відомо, ліквідаційна вартість менше скоригованої балансової вартості на суму ліквідаційних витрат (комісійні по продажу бізнесу, витрати на реалізацію товарних запасів, на збір дебіторської заборгованості і т.і.). Метод ліквідаційної вартості передбачає інвентаризацію та оцінку кожного активу з урахуванням специфічних факторів (місце розташування, рівень спеціалізації, ліквідності і т.і.). Далі вилучають обов'язки та витрати на ліквідацію. Ліквідаційна вартість використовується тоді, коли бізнес не має перспектив розвитку і не приносить доходу. Таким чином, ліквідаційна вартість - це мінімальна ціна підприємства при його продажу у випадку високої ймовірності банкрутства. Цей метод також не відображає здатність активів приносити прибуток.

Метод капіталізації доходу

Усі методи визначення вартості підприємства на основі оцінки активів не пов'язані з результатами роботи підприємства - поточними і очікуваними у майбутньому. Метод капіталізації доходу використовує інформацію минулого і сьогодення .

Цей метод базується на визначенні суми щорічних чистих доходів підприємства і норми капіталізації, яка відповідає цим доходам.

Чистий дохід - це сума чистого прибутку та амортизації. Для розрахунку чистого доходу треба вірно визначити проміжок часу (можна використовувати данні про доходи за декілька періодів у минулому і прогнози на найближче майбутнє) та метод розрахунку чистого доходу (розрахунок середньо-арифметичної величини; середньозваженої і т.і.). Також важливо визначити ставку капіталізації або мультиплікатора.

Капіталізація - процедура переведення потоку доходів в показник поточної вартості для цього об'єкту шляхом відношення доходів до норми капіталізації. Під нормою капіталізації розуміють норму дисконту, або співвідношення

$$\frac{1}{P/E} \quad (3)$$

де P - ціна на акцію компанії,

Е - чистий дохід на акцію компанії;
та інші співвідношення.

Якщо, наприклад, норма капіталізації, яка використовується для переведення чистого доходу в індикатор поточної вартості підприємства, дорівнює 25%, це означає, що потік чистого доходу (наприклад 1 млн гривень) треба поділити на 0.25, що відповідає капіталізуемій вартості 4 млн гривень.

Мультиплікатор (М) - показник, зворотний нормі капіталізації.

Ринкова вартість підприємства (V_p) дорівнює

$$V_p = ЧД_{сер} / Н_k = ЧД_{сер} * М$$

де $ЧД_{сер}$ - середній чистий дохід

$Н_k$ - норма капіталізації.

Якщо підприємство має надійне зростання прибутку, використовується більш низька ставка капіталізації, що збільшує ринкову вартість підприємства. Якщо прибуток нестабільний, ставку капіталізації збільшують.

Ставка капіталізації або мультиплікатор дозволяє врахувати ризик галузі або ризик підприємства. Але в країнах, де ринок тільки формується, вітчизняні мультиплікатори ще не публікуються, а "імпортні" можуть бути некорисні, бо буде розрахована ціна, яку б заплатили за підприємство, але в іншій країні.

Оцінити підприємство на базі чистих доходів, які очікуються у майбутньому, дозволяють метод періоду окупності та метод чистої вартості. Визначення ринкової вартості методом періоду окупності корисно для умов високого ризику, у тому числі інфляційного. Однак, цей метод враховує грошовий потік не за весь період експлуатації. Таким чином, ринкова вартість може бути визначена невірно.

Метод дисконтування грошових потоків

Найбільш відповідальним та складним моментом оцінки підприємства цим методом є складання прогнозу грошових потоків. Наступне важливе питання пов'язане з вибором ставки дисконтування. Ставка дисконтування - це та норма рентабельності, яку очікує інвестор на свої вкладення. Метод оцінки за допомогою дисконтування грошових потоків дає можливість оцінити майбутню доходність підприємства (що найбільш важливо для інвестора), врахувати ризик інвестицій та можливі темпи росту інфляції. Цей метод використовують для визначення ринкової вартості підприємств, які планують працювати необмежений час.

Велике значення для формування ринкової ціни має не тільки розмір очікуваного доходу, але і час його отримання. Одна річ, коли власник придбає активи і швидко починає одержувати прибуток від їх використання, і зовсім інша річ - якщо інвестування і повернення капіталу значно відрізняються за часом.

Якщо майбутні доходи з врахуванням часу їх отримання будуть менші, ніж витрати на придбання інвестиційного товару (підприємство - це інвестиційний товар), то цей товар втрачає свою інвестиційну привабливість. Таким чином, поточна вартість майбутніх доходів, які може одержати власник від підприємства, є найвища границя його ринкової вартості з боку покупця.

На загальну суму ринкової вартості підприємства впливає і ризик неотримання очікуваних доходів у майбутньому.

Частка (ступінь) контролю, яку отримує новий власник також впливає на ринкову вартість підприємства.

Якщо буде придбаний контрольний пакет, то новий власник має такі права, як призначати управляючих, призначати їм платню, впливати на політику і стратегію підприємства, визначати суму дивідендів, приймати рішення і таке інше. Ринкова вартість у данному випадку буде вищою, ніж у випадку покупки неконтрольного пакету.

Важливим фактором, який впливає на ринкову вартість підприємства, є існування альтернативних можливостей для інвестора, який вибирає ту альтернативу для своїх інвестицій, яка в найбільшій мірі задовольняє його потреби.

Ринкова вартість на підприємство (як і на будь-який товар) визначається співвідношенням попиту і пропозицій. Якщо попит більше, ніж пропозиції, покупці готові сплатити максимальну ціну. Верхня границя ціни попиту визначається поточною вартістю майбутніх прибутків, які може отримати власник. В більшій мірі це стосується галузей, в яких пропозиція підприємств обмежена природними можливостями (гірничі підприємства).

Таким чином, ринкова вартість підприємства визначається його майбутнім прибутком, витратами на створення аналогічних підприємств і співвідношенням попиту і пропозицій.

Для того, щоб зробити висновок щодо оцінки вартості бізнесу, треба проаналізувати усі данні, які мають відношення до теперішнього і майбутнього стану підприємства.

Метод аналогів.

Метод аналогів базується на здійсненні угод купівлі-продажу по аналогії. Цей метод потребує інформації про кон'юнктуру продажу і попиту по аналогічним об'єктам. Потім ціни на об'єкти-аналоги коригуються з урахуванням розбіжностей, по яким об'єкти відрізняються один від іншого.

Методи порівняння цін продажу аналогічних підприємств:

- метод ринку капіталу;
- метод угод;

- метод галузевих коефіцієнтів.

Ще раз підкреслимо, що потрібен комплексний підхід, який базується на одночасному використанні трьох підходів до оцінки вартості діючого підприємства.

Мінімальний і максимальний рівні ціни визначаються таким чином:

для продавця - мінімальна ціна вартості підприємства визначається ринковою вартістю активів;

для покупця - найбільша ціна покупки визначається поточною вартістю чистих доходів від бізнесу (у більшості випадках за 4 наступні роки).

Використання методу порівняння ринкового продажу дозволяє визначити: в сторону ціни продавця чи покупця буде прагнути ціна майна на ринку.

В нашому випадку при оцінці обгрунтованої ринкової вартості ми враховували:

1. Характер та результати попередньої діяльності підприємства.
2. Поточне економічне і фінансове положення підприємства.
3. Загальну оцінку стану і перспектив розвитку галузі.
4. Балансову вартість активів і обов'язків підприємства.
5. Поточну доходність підприємства.
6. Прогнозні оцінки майбутніх доходів і грошових потоків підприємства.

підприємства.

Треба також враховувати не тільки легкість трансформації устаткування в гроші (ліквідність), але і наявність попиту. Треба також враховувати, чи потрібні товари (послуги), які виробляє компанія (та в якому обсязі). Галузь, в межах якої діє підприємство, також має значення.

Для визначення вартості бізнесу були вивчені матеріали і документи: річні фінансові звіти, звіти по випуску продукції, по використанню виробничих потужностей, по розташуванню основних виробничих об'єктів, по виконанню поставок продукції споживачам, а також короткострокові прогнози адміністрації про майбутню діяльність підприємства.

Були проаналізовані активи і пасиви підприємства для визначення чистої вартості активів; вибірково був проведений огляд основних об'єктів і основних фондів підприємства. Разом з адміністрацією ОГЗК був розроблений прогноз грошових потоків для оцінки вартості бізнесу доходним методом.

Приклад.

Перед фінансистом стоїть завдання оцінити ринкову вартість підприємства, корпоративні права якого не мають обігу на ринку. На основі проведеного аналізу статистичної та ринкової інформації вдалося з'ясувати, що на фондовій біржі здійснюється торгівля корпоративними правами підприємства, за основними якісними та кількісними характеристиками схожого на об'єкт оцінки. В результаті вивчення

опублікованої в ЗМІ звітності підприємства-аналога та інформації, одержаної за результатами біржових торгів, вдалося підібрати такі показники для зіставлення об'єкта оцінки та порівнюваного підприємства:

Показники	Об'єкт оцінки	Порівнюване підприємство
1. Ринковий курс акцій	—	120 % до номіналу
2. Статутний капітал, тис. грн	3000	5000
3. Власний капітал, тис. грн	4500	8000
4. Балансовий курс акцій, %	150	160
5. Коефіцієнт заборгованості	2,7	2,85
6. Чистий прибуток, тис. грн	1200	2000
7. Операційний <i>Cash-flow</i> , тис. грн	1400	2200
8. Чиста виручка від реалізації, тис. грн	15 000	28 000

Для оцінки вартості підприємства розрахуємо значення окремих мультиплікаторів по підприємству-аналогу:

- відношення ринкового курсу до балансового = 0,75;
- відношення ринкового курсу до операційного *Cash-flow* = 2,72;
- відношення ринкового курсу до чистого прибутку = 3;
- відношення ринкового курсу до чистої виручки від реалізації = 0,214.

Використовуючи дані оцінюваного підприємства, знайдемо загальну ринкову вартість його корпоративних прав (яка дорівнюватиме оціночній вартості підприємства) в розрізі окремих мультиплікаторів:

- мультиплікатор відношення ринкового курсу до балансового: 112,5 % (0,75 · 150 %) або 3375 тис. грн (112,5 % від 3000 тис. грн);
- мультиплікатор відношення ринкового курсу до операційного *Cash-flow*: 3808 тис. грн (2,72 · 1400);
- мультиплікатор відношення ринкового курсу до чистого прибутку: 3600 тис. грн (3 · 1200);
- мультиплікатор відношення ринкового курсу до чистої виручки від реалізації: 3210 тис. грн (0,214 · 15 000).

Кінцеву оціночну вартість можна знайти як середню арифметичну по окремих мультиплікаторах: $(3375 + 3808 + 3600 + 3210) / 4 = 3498$ тис. грн.

Метод порівняння продажів (транзакцій) базується на оцінці вартості підприємства, виходячи з ціни продажу аналогічних об'єктів. Він передбачає, що суб'єкти ринку здійснюють операції купівлі-продажу майна за цінами, які були встановлені при купівлі-продажу аналогічних об'єктів. Оскільки абсолютних аналогів практично не існує, ціни продажу порівнюваних підприємств коригуються на спеціально обчислені

поправочні коефіцієнти, які характеризують рівень відмінності об'єкта оцінки та його аналогу.

Приклад 2

Використовуючи дані попереднього прикладу в частині оцінюваного підприємства, знайдемо його вартість методом порівняння продажів, якщо підприємство-аналог з обсягом чистої виручки від реалізації 20 000 тис. грн, чистим прибутком 1550 тис. грн та операційним Cash-flow 1850 тис. грн було реалізоване за 4500 тис. грн.

З метою оцінки вартості підприємства знайдемо поправочні коефіцієнти:

- чистої виручки від реалізації: 1,33 (20 000/15 000);
- чистого прибутку: 1,29 (1550/1200);
- операційного Cash-flow: 1,32 (1850/1400).

Середнє арифметичне значення поправочного коефіцієнта становить 1,31. Шукана ринкова вартість підприємства дорівнює 3435 тис. грн (4500/1,31).

З метою забезпечення об'єктивності оцінки знайдена в рамках ринкового підходу порівняльна вартість коригується на відповідні поправки, що характеризують ризиковість об'єкта оцінки, відмінності в правах власності на нього, рівень мобільності корпоративних прав тощо.

До переваг методів порівняння та зіставлення мультиплікаторів слід віднести те, що вони дають можливість одержати реальну ринкову вартість оцінюваного майна. Недоліки методів оцінки за ринковим підходом зумовлені тим, що вони не враховують вартість потенційних прибутків, які можна отримати, експлуатуючи об'єкт оцінки. Саме тому в деяких випадках результати оцінки підприємства за згаданими методами доцільно зіставляти з вартістю підприємства, розрахованою за методом капіталізованої вартості чи дисконтування грошових потоків.

Проблематика використання методів оцінки в рамках ринкового підходу зумовлена тим, що в Україні реальні ціни купівлі-продажу підприємств в офіційній статистиці відображаються досить рідко, а фондовий ринок не досить розвинутий.

Задача 1. Перед фінансистом стоїть завдання всіма можливими методами оцінити ринкову вартість підприємства А, корпоративні права якого не мають обігу на ринку. В результаті вивчення опублікованої в ЗМІ інформації вдалося з'ясувати, що в минулому місяці на ринку було продано подібне за якісними і кількісними параметрами підприємство Б за 3 млн грн, яке веде свою діяльність у тому самому секторі ринку. Вибірка показників фінансової звітності обох підприємств наведена в таблиці.

Показники	Підприємство	
	А	Підприємство Б
1 . Статутний капітал, тис. грн	3000	2500

2. Власний капітал, тис. грн	4500	4000
3. Коефіцієнт заборгованості	2,7	2,85
4. Чистий прибуток, тис. грн	1200	1000
5. Операційний Cash-flow, тис. грн	1400	1200
6. Чиста виручка від реалізації, тис. грн	15000	12000
7. Відновна вартість активів, тис. грн	16000	12000
8. Капіталізована вартість доходів, тис. грн	4800	4000

2.7 Практичне заняття №6 „Визначення ефективності фінансових інвестицій”

Виконується згідно [8].

3. ОЦІНЮВАННЯ ПРАКТИЧНИХ ЗАВДАНЬ.

Форми контролю:

1. Актуалізація опорних знань студентів. Методи навчання: фронтальне опитування (Ао), письмове тестування (Ат);
2. Перевірка та прийом звітів з виконання практичних робіт (ПР). Методи навчання: співбесіда.

Критерії оцінювання завдань практичної роботи (бали):

- 0 – задача не вирішувалася, або були використанні формул із грубими помилками, або як такі, що не мають відношення щодо суті задачі;
- 1 - задача вирішувалася, але в підсумку були приведені тільки самі загальні формули та міркування або допущені грубі помилка у використанні формул;
- 2 - задача вирішувалася, але допущена груба помилка у формулі або в її використанні,
- 3 – задача вирішена в загальному вигляді або містить грубу помилку в розрахунках, або ж відсутня пряма відповідь на питання;
- 4 – задача вирішена в основному правильно, але без відповідних пояснень, або допущена незначна помилка (неточність), або ж відсутня оцінка правильного рішення;
- 5 – задача вирішена правильно з відповідними поясненнями й оцінкою результату.

4. СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

Основна література

1. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навч. посібник. - К.: КНЕУ, 2003. - 554с.
2. Терещенко О.О. Фінансова санація і банкрутство підприємств: Навч. посібник. - К.: КНЕУ, 2000. - 452с.
3. Фінансова діяльність підприємства: Підручник / Бандурка О.М., Коробов М.Я., Орлов П.І., Петрова К.Я. – 2-ге вид., перероб. і доп.. – К.: Либідь, 2002. - 384с.
4. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств. – К.: Знання, 2000.

Додаткова література

1. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия 4-е изд., перераб. И доп. – Минск: Новое издание, 2003.- 688 с.
2. Ковалёв В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчётности. – 2-е изд., перераб. И доп. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 512 с.
3. Лукашевич И.Я. Моделирование процессов анализа финансового положения предприятий в условиях рынка. – М.: Финансы, 1993. - №3.- 53 с.
4. Фінансово-інвестиційний аналіз. Навчальний посібник. –Київ ”Українська енциклопедія”.- 1996, 298с.
5. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. – М.: ИНФРА –М, 1997. –Х11, 1024с.
6. Шевчук В.В., Рогожин П.С. Основи інвестиційної діяльності. – К.: Генеза, 1997. – 384с.
7. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Экономический анализ: Ситуации, тесты. Примеры, задачи, выбор оптимальных решений. – М.: Финансы и статистика, 2001.– 656 с.
8. Штефан Н.М. Інвестування. Методичні рекомендації до практичних занять для студентів освітньо - професійної програми підготовки бакалавра галузі знань 0305 «Економіка і підприємництво» напряму підготовки 6.030508 «Фінанси і кредит».-Дніпропетровськ:ДВНЗ «Національний гірничий університет», 2012.-27с.

Укладачі:

Штефан Наталія Миколаївна

Фінансова діяльність суб'єктів господарювання:

МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ДО ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ

***освітньо-професійної програми підготовки бакалаврів
галузі знань 0305 «Економіка і підприємництво»
напрямку підготовки 6.030508 - фінанси і кредит***

»

Редакційно-видавничий комплекс

Верстка та редагування С.П.Іванов

Підписано до друку __.__.12 Формат 30x42/4
Папір Cartain. Ризографія. Ум. друк. арк. 1
Обл. – вид. арк.. 1 Тираж 300 прим. Зам. №

Національний гірничий університет
49027, м. Дніпропетровськ, просп. К.Маркса,19.